



BISMA
Business and Management Journal

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Analisis Literatur

Annisa Zahra¹, Cindy Chandra², Putri Amalia Wulandari³

Universitas Muhammadiyah Riau, Indonesia^{1,2,3}

putriawulandari28@gmail.com

Diserahkan tanggal 05 April 2024 | Diterima tanggal 25 Juni 2024 | Diterbitkan tanggal 30 Juni 2024

Abstract:

Financial performance is the ability of the company in managing and controlling resources. Indicators of capital adequacy, liquidity and profitability are often used to measure financial performance. These requirements are often determined by indicators of capital adequacy, liquidity and profitability. Methods used Qualitative techniques, literature studies, or literature studies, and literature works based on ideas presented, especially on the subject of financial management. The purpose of this article as comparing theories and research literature of all scientific publications. Based on the analysis can be concluded the performance of a company, managerial ownership, the impact of shareholder management. The results show that the ownership structure of the company has an effect on financial success this is in accordance with the ownership of managerial shareholders. Balance in companies is very necessary for effective and efficient management and can improve finances and align managerial.

Keywords: *Financial Performance, Managerial Ownership, Literature Analysis*

Abstrak :

Penelitian ini bertujuan untuk meriviu pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan dalam sebuah analisis literatur. Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya. Indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan. Persyaratan ini seringkali ditentukan oleh indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Metode yang digunakan teknik kualitatif, studi literatur, atau studi kepustakaan, serta tinjauan karya literatur berdasarkan ide-ide yang disajikan, khususnya pada pokok bahasan manajemen keuangan. Tujuan artikel ini sebagai pembandingan teori-teori dan literatur penelitian seluruh publikasi ilmiah. Berdasarkan analisis dapat di simpulkan kinerja suatu perusahaan, kepemilikan manajerial, dampak manajemen pemegang saham. Hasil menunjukkan bahwa struktur kepemilikan perusahaan berpengaruh pada kesuksesan finansial hal ini sesuai dengan kepemilikan manajerial pemegang saham. Keseimbangan dalam perusahaan sangat diperlukan untuk pengelolaan yang efektif dan efisien dan dapat meningkatkan keuangan serta menyalurkan manajerial.

Kata Kunci: *Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Analisis Literatur*

Copyright © 2024, Author

This is an open-access article under the [CC BY 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)



PENDAHULUAN

Manajemen secara umum kepemilikan perusahaan dapat membawa manfaat bagi perusahaan berupa peningkatan partisipasi dan motivasi manajemen, peningkatan hubungan antara manajemen dan pemegang saham, serta peningkatan transparansi dan akuntabilitas. Namun, risiko dan konflik keagenan tertentu mungkin muncul karena keterlibatan manajemen yang tinggi (Martias, 2023). Sedangkan kepemilikan manajerial mengacu pada kepemilikan saham oleh manajemen atau karyawan perusahaan. Menurut Brigham dan Eisenhard, kepemilikan manajemen adalah kepemilikan saham atas manajemen perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan motivasi dan komitmen manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling, teori keagenan menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial dapat membantu mengatasi masalah keagenan antara manajemen dan pemegang saham (Azmi et al., 2021). Dengan memiliki saham suatu perusahaan, manajemen mempunyai kepentingan yang sama dengan pemegang saham dalam memaksimalkan nilai perusahaan (Anisah & Hartono, 2022).

Beberapa definisi di atas menggambarkan kepentingan kepemilikan manajemen sebagai bagian manajemen (direktur dan komisaris) atas kepemilikan saham biasa, yang dinyatakan sebagai persentase dari total kepemilikan manajemen. Dengan adanya kepemilikan perusahaan maka permasalahan keagenan dapat dikurangi, dan semakin tinggi tingkat keagenan maka manajemen dapat semakin aktif dalam meningkatkan kinerja, karena manajemen berkomitmen untuk menjunjung tinggi cita-cita pemegang saham dan menggunakan tanggung jawab tersebut untuk mengurangi risiko keuangan perusahaan dan mengurangi utang. Penelitian terdahulu mengenai kepemilikan manajerial antara lain: (Gede, Mahariana, & Ramantha, 2014), (Candradewi & Sedana, 2016), (Anita & Yulianto, 2016), (Indahningrum & Handayani, 2009). Menurut pemahaman saya, kepemilikan manajemen juga dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas manajemen dalam menjalankan perusahaan. Memiliki saham perusahaan membuat manajemen lebih terlibat dalam memantau kinerja keuangan dan operasional perusahaan (Siregar & Pambudi, 2019). Secara umum kepemilikan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dengan meningkatkan komitmen dan motivasi manajemen, meningkatkan hubungan antara manajemen dan pemegang saham, serta meningkatkan transparansi dan akuntabilitas. Namun, beberapa risiko dan konflik mungkin timbul antar lembaga karena tingginya keterlibatan dalam pengelolaan (Martias, 2023).

Pengaruh manajemen terhadap kebijakan dividen Manajer dapat memilih untuk memegang saham untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham. Pendekatan ini mengharuskan manajer untuk memberikan kinerja yang baik sambil membayar dividen langsung yang rendah. Karena sumber dana internal yang relatif tinggi untuk membiayai investasi masa depan, perusahaan mempunyai laba ditahan yang besar, meskipun alokasi dividennya moderat (Nuringsih, 2005). Jika beberapa pemegang saham lebih menyukai pembayaran tinggi, dividen harus ditingkatkan. Namun, ketika manajer puncak memiliki saham, manajer disukai oleh pemegang saham sehingga tidak perlu meningkatkan laba (Dewi, 2008). Menurut (Nuringsih, 2005), kepemilikan manajemen berdampak negatif terhadap kebijakan dividen. Manajer dengan tingkat kepemilikan laba perusahaan yang tinggi fokus pada laba ditahan dibandingkan membayar dividen karena dana internal lebih efisien dibandingkan dana eksternal. Menurut (Dewi, 2008), manajer tingkat rendah membayar dividen untuk menunjukkan kepada investor potensi pengembangan bisnis di masa depan. Menurut penelitian, kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Sumartha, 2016). Karena sebagian besar perusahaan di Indonesia adalah milik keluarga, mereka cenderung membayar dividen dalam jumlah besar. Tindakan manajer menunjukkan bahwa laba yang diperoleh cukup besar untuk dianggap sebagai laba atas investasi. Keterlibatan manajemen yang lebih besar dapat mengurangi biaya keagenan. Menurut (Atari, Nasir, & Ilham, 2016), peningkatan kepemilikan poli mengurangi biaya institusional, menghasilkan keuntungan yang lebih rendah dan memberikan lebih banyak modal

untuk ekspansi bisnis.

Kinerja suatu perusahaan dapat dinilai dari kinerja keuangannya (Tambunan et al., 2023). Kinerja keuangan bisnis memiliki konsep kinerja keuangan yang cukup komprehensif. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2007), kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya. Indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan. Hal ini merupakan gambaran kebutuhan finansial suatu perusahaan pada periode tertentu dalam hal penghimpunan dana (Jumingan, 2006). Melihat hasil kegiatan yang berbeda dapat memberikan wawasan tentang sumber keberhasilan suatu perusahaan tergantung pada kinerja keuangannya. Menurut (Purba et al., 2023) kinerja keuangan merupakan analisis sejauh mana perusahaan mematuhi aturan pelaksanaan keuangan untuk menentukan tingkat tertentu. Selain itu, kinerja keuangan dijadikan penelitian untuk mengetahui apakah perusahaan telah menerapkan standar penerapan keuangan yang baik (Kendrila et al., 2022). Oleh karena itu, kinerja keuangan dapat digambarkan sebagai perjuangan perusahaan dalam mengevaluasi dan menilai setiap keberhasilan yang dicapai dalam suatu periode tertentu yang dapat dicapai dalam bentuk keuntungan (Maith, 2013). Cara ini dapat digunakan untuk mengetahui prospek perusahaan serta potensi pertumbuhan dan perkembangannya di masa depan. Oleh karena itu, kinerja keuangan merupakan posisi keuangan yang dipengaruhi oleh proses pengambilan keputusan pengelolaan keuangan.

Kinerja keuangan berperan penting sebagai bentuk informasi kepada investor tentang kesejahteraan suatu perusahaan secara keseluruhan, serta menunjukkan kemakmuran ekonomi dan bukti kinerja yang telah dilakukan perusahaan. Oleh karena itu, manajemen bertanggung jawab untuk menyediakan laporan keuangan, dan orang-orang di luar perusahaan menggunakan informasi ini untuk mengambil keputusan. Namun naik turunnya kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diamati melalui struktur kepemilikan sahamnya (Anggraini & Hidayat, 2021). Struktur kepemilikan saham mempunyai hubungan yang cukup erat dengan manajemen perusahaan, karena berkaitan langsung dengan kegiatan perusahaan. Ada dua jenis kepemilikan saham dalam perusahaan: kepemilikan direktur dan kepemilikan institusional (Yopie & Andriani, 2021).

Dampak manajemen pemegang saham terhadap keterlibatan manajemen dalam kinerja keuangan suatu perusahaan adalah pemegang saham manajemen (anggota dewan dan direktur pengawas) berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer menimbulkan konflik yang disebut konflik keagenan. Konflik keagenan ini menimbulkan biaya keagenan (Rahmawati & Putri, 2020). Biaya keagenan akan rendah pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, hal ini karena kepemilikan saham manajer memungkinkan adanya penyatuan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Artinya semakin besar persentase kepemilikan saham manajer, maka manajemen akan berusaha lebih mewakili kepentingan manajer. kepentingan perusahaan untuk memajukan pemegang saham dan dirinya sendiri, sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Oleh karena itu, kepemilikan saham manajemen memberikan insentif bagi manajer untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan juga memerlukan biaya keagenan (Devi & Faisal, 2021).

Penelitian yang dilakukan Dewi et al., (2019) menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional menjalankan fungsi pengawasan yang sangat baik dan profesional sehingga tujuan perusahaan tercapai. Namun hasil penelitian Hermayanti & Sukartha (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa tingkat kepemilikan manajerial pada perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Di sisi lain, penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan

institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan secara signifikan karena dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini dapat menyebabkan peningkatan nilai saham suatu perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

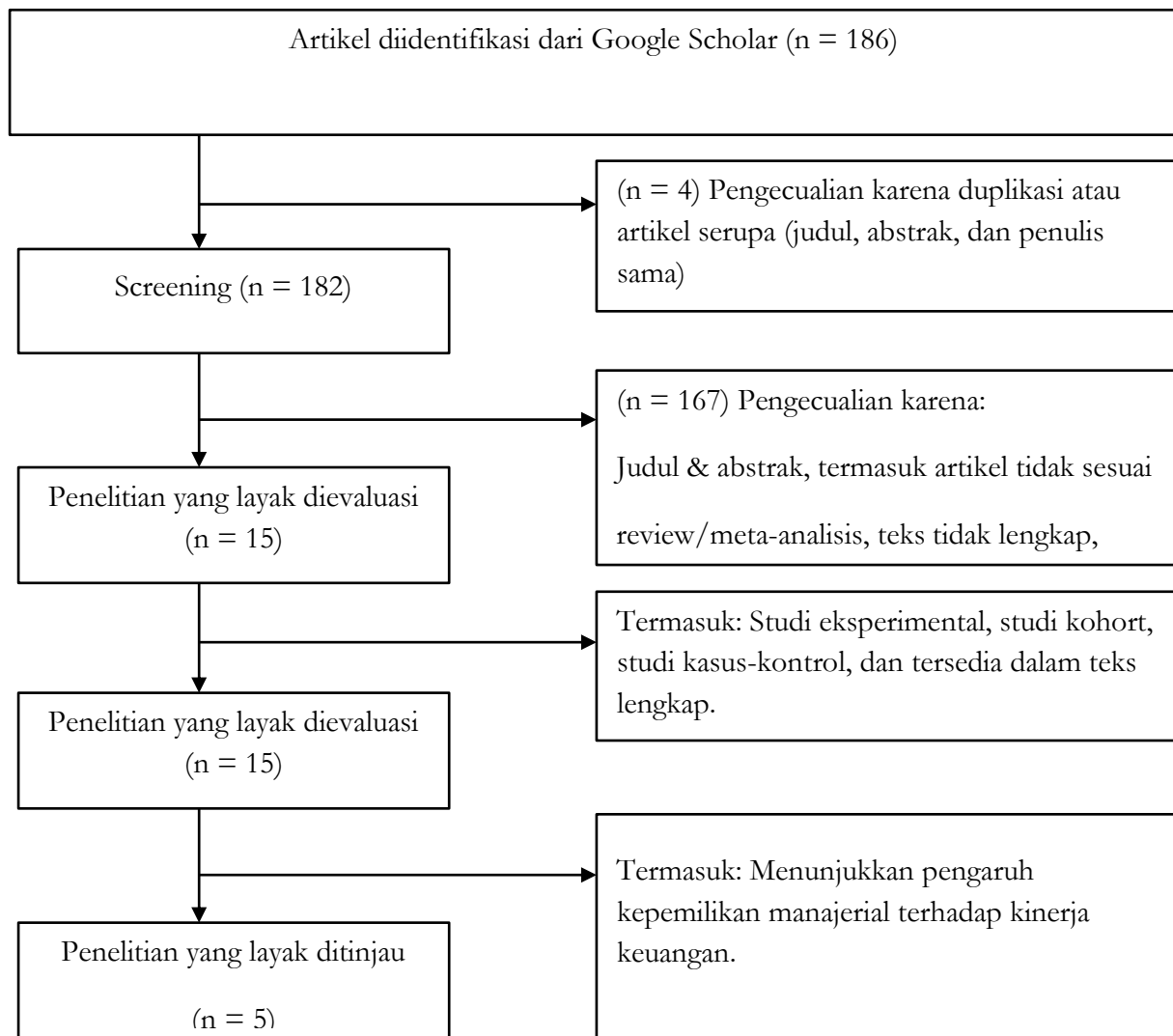
Selain itu, kepemilikan institusional juga dapat memberikan pengaruh positif terhadap tata kelola perusahaan ketika mengambil keputusan strategis. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional dapat mendorong inovasi dan restrukturisasi dalam perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan dan nilai pemegang saham (Amaliyah & Herwiyanti, 2019). Kondisi ini dapat membatasi keleluasaan manajemen perusahaan dan mendorong perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan jangka pendek dibandingkan berfokus pada pengembangan jangka panjang (Melinda & Wardani, 2019). Oleh karena itu, kepemilikan saham perusahaan memerlukan keseimbangan antara kepemilikan manajerial dan institusional untuk memastikan dampak optimal terhadap kinerja keuangan perusahaan (Irma, 2019). Berdasarkan pernyataan di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh manajemen dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah studi literatur. Metode studi literatur adalah serangkaian kegiatan yang berkenaan dengan metode pengumpulan data pustaka, membaca dan mencatat, serta mengelolah bahan penelitian (Zed, 2008). Studi kepustakaan merupakan kegiatan yang diwajibkan dalam penelitian, khususnya penelitian akademik yang tujuan utamanya adalah mengembangkan aspek teoritis maupun aspek manfaat praktis. Studi kepustakaan dilakukan oleh setiap peneliti dengan tujuan utama yaitu mencari dasar pijakan / fondasi untuk memperoleh dan membangun landasan teori, kerangka berpikir, dan menentukan dugaan sementara atau disebut juga dengan hipotesis penelitian. Sehingga para peneliti dapat mengelompokkan, mengalokasikan mengorganisasikan, dan menggunakan variasi pustaka dalam bidangnya. Dengan melakukan studi kepustakaan, para peneliti mempunyai pendalaman yang lebih luas dan mendalam terhadap masalah yang hendak diteliti. Melakukan studi literatur ini dilakukan oleh peneliti antara setelah mereka menentukan topik penelitian dan ditetapkannya rumusan permasalahan, sebelum mereka terjun ke lapangan untuk mengumpulkan data yang diperlukan (Darmadi, 2011).

Artikel ini ditulis dengan menggunakan teknik kualitatif, studi literatur, atau studi kepustakaan, serta tinjauan karya literatur berdasarkan ide-ide yang disajikan, khususnya pada pokok bahasan manajemen keuangan. Tujuan Tujuan artikel ini sebagai pembandingan teori-teori dan literatur penelitian seluruh publikasi ilmiah. Seluruh publikasi ilmiah yang disebutkan berasal dari Google Scholar. Dalam penelitian kualitatif, tinjauan pustaka harus digunakan secara konsisten, dengan asumsi metodologis, dan induktif. Kemudian ditelaah secara menyeluruh pada bagian Literatur Terkait atau Tinjauan Pustaka, yang berfungsi sebagai landasan hipotesis dan analogi terhadap apa yang akan terjadi atau temuan penelitian.

Pencarian studi pada review ini menggunakan kata kunci “kepemilikan manajerial” dan “kinerja keuangan. Studi yang memenuhi syarat untuk masuk ke dalam kriteria penulisan artikel ini adalah: (1) studi tentang hubungan kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan ; (2) desain penelitian studi merupakan jenis original research; (3) luaran yang ditinjau adalah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Penulis juga mengeksklusi studi yang memiliki salah satu atau lebih kriteria yang sudah ditetapkan yaitu: (1) studi yang dilaksanakan dan/atau dipublikasikan sebelum tahun 2019; (2) tidak tersedia full text dari studi tersebut. Berdasarkan metode pencarian di atas, didapatkan hasil artikel yang terpilih sebanyak lima pada Gambar 1.



Gambar 1. Tata Cara Pemilihan Eksklusi & Inklusi Artikel Penelitian

PEMBAHASAN

Hasil penelitian Nilayanti & Suaryana (2019) membuktikan bahwa adanya kepemilikan manajerial akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan karena menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer dapat mengendalikan tindakannya secara langsung. Porsi kepemilikan manajemen pada organisasi perbankan yang diteliti dalam penelitian ini masih relatif rendah. Proporsi kepemilikan yang rendah menyebabkan manajemen memperoleh lebih sedikit keuntungan langsung dari pilihan manajer. Hasil tersebut didukung oleh teori yang dikemukakan Jensen & Meckling (1976) bahwa kepemilikan manajemen dapat mendorong kesuksesan finansial perusahaan. Pemilik (prinsipal) mengharapkan manajemen (agen) berperilaku demi kepentingan terbaik pemilik. Kepemilikan manajemen dapat menurunkan biaya transaksi bagi pemilik dan manajer, sehingga meningkatkan kemungkinan bahwa manajer akan bertindak demi kepentingan terbaik pemilik. Manajer yang memiliki saham di suatu perusahaan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya karena kepentingan mereka terkait dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Hal ini menghindari adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham luar sekaligus meningkatkan efektivitas operasional perusahaan. Penelitian ini hanya

mencakup periode 2017 hingga 2019, sehingga hasilnya mungkin tidak sepenuhnya mewakili keadaan jangka panjang atau tren yang lebih besar di industri pertambangan atau industri lainnya.

Hasil penelitian Sutrisno (2022) membuktikan bahwa kepemilikan manajemen berdampak pada kinerja internal perusahaan karena manajer memahami apa yang terbaik bagi kesuksesan finansial perusahaan. Akibatnya, semakin tinggi kepemilikan manajemen maka semakin terlibat pula manajemen dalam memperoleh kinerja yang lebih baik karena tidak ada konflik kepentingan antara manajemen dan perusahaan luar yang menentukan operasional perusahaan di masa depan. Kepemilikan manajemen oleh manajer perusahaan berpotensi meningkatkan kinerja internal. Hasil tersebut didukung oleh teori yang dikemukakan Jensen & Meckling (1976) bahwa manajer pemilik perusahaan mempunyai kepentingan yang sama dengan pemegang saham, yaitu meningkatkan nilai pemegang saham dan pendapatan finansial. Akibatnya, pemilik-manajer menjadi lebih terlibat dalam pengambilan keputusan dan operasional perusahaan, sehingga menghilangkan konflik kepentingan dengan pemegang saham eksternal yang bukan pemilik. Menurut penelitian, meningkatkan kepemilikan perusahaan dapat membantu mengurangi gesekan manajemen-pemegang saham. Hal ini memberikan insentif kepada para eksekutif untuk beroperasi demi kepentingan perusahaan, bukan kepentingan pribadi mereka sendiri. Analisis ini secara eksklusif mencakup perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 hingga 2019. Kesimpulan penelitian mungkin tidak berlaku untuk sektor atau perusahaan lain di luar Indonesia.

Hasil penelitian Sari et al. (2020) menunjukkan bahwa pengalihan kepemilikan kepada manajemen perusahaan contoh sedang berlangsung, yang berfungsi untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik, mungkin memotivasi manajer untuk mengambil tindakan guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Studi ini juga menunjukkan bahwa meningkatkan keterlibatan manajemen dalam suatu perusahaan mengurangi konflik keagenan. Hasil tersebut didukung oleh teori yang dikemukakan Jensen & Meckling (1976) bahwa kepemilikan manajemen dapat mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemilik bisnis. Manajer yang memegang saham bisnis mungkin mempunyai kepentingan yang sama dengan pemilik, yang mungkin menginspirasi mereka untuk mengambil langkah-langkah yang meningkatkan kesuksesan finansial perusahaan. Pengelolaan keuangan membantu mengurangi konflik manajer dan pemegang saham. Perusahaan yang mengalihkan sahamnya kepada manajemen mungkin memotivasi mereka untuk beroperasi dengan lebih bijaksana dan demi kepentingan terbaik pemegang saham. Manajer yang memiliki saham di perusahaan lebih terdorong untuk meningkatkan keberhasilannya karena mereka memperoleh keuntungan langsung dari perusahaan tersebut. Penelitian ini secara eksklusif memanfaatkan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2015 hingga 2018. Hasilnya mungkin tidak dapat diterapkan pada sektor atau periode historis lain.

Akan tetapi, hasil penelitian Romadoni & Pradita (2022) menunjukkan bahwa terlalu banyak partisipasi manajemen dapat merugikan perusahaan karena manajemen mempunyai pengaruh yang kuat terhadap perusahaan, sehingga lebih sulit bagi pemegang saham luar untuk mengatur keputusan manajer. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen yang besar tidak mampu menandingi kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajemen sehingga menghambat perusahaan dalam memenuhi target kinerja keuangannya. Hasil tersebut didukung oleh teori Locke (2012) bahwa kepemilikan saham manajemen mungkin menghalangi perusahaan untuk memenuhi tujuan kinerja keuangannya. Kepemilikan manajemen yang besar dapat mengurangi dampak pemegang saham luar dalam mengelola pilihan manajerial, memberikan manajer lebih banyak keleluasaan dalam mengambil keputusan yang belum tentu menguntungkan perusahaan. Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh manajer dan pemangku kepentingan perusahaan untuk memotivasi manajer agar bekerja lebih efisien demi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi masalah keagenan dan meningkatkan alignment antara kepentingan manajer dan pemegang saham. Namun hasil penelitian ini memiliki keterbatasan pada data penelitian yang digunakan karena penelitian ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020 sehingga hasilnya mungkin tidak dapat digeneralisasikan ke semua sektor industri atau periode waktu yang berbeda.

Hasil penelitian Holly & Lukman (2021) menunjukkan hasil bahwa manajemen yang memegang saham di perusahaan memainkan peran penting dalam proses pemantauan. Dalam teori keagenan yang dikemukakan Jensen & Meckling (1976), biaya keagenan mengacu pada alat pemantauan yang diterapkan perusahaan. Peningkatan kepemilikan saham dapat membantu meminimalkan biaya keagenan. Manajemen yang memegang saham beroperasi sebagai pemilik perusahaan, memantau penggunaan sumber daya secara optimal sesuai dengan tujuan perusahaan. Meskipun kepemilikan perusahaan mempunyai pengaruh yang menguntungkan, namun pengaruhnya terhadap kinerja keuangan sangat kecil. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang minimal tidak cukup untuk menanamkan rasa kepemilikan dalam organisasi. Manajer harus mempertimbangkan langkah-langkah untuk meningkatkan partisipasi dan motivasi manajemen dalam menjalankan organisasi. Penelitian ini memiliki periode pengamatan yang relatif singkat, yaitu tiga tahun yaitu tahun 2016 hingga 2018. Penelitian dengan jangka waktu yang lebih panjang mungkin akan menghasilkan temuan yang lebih lengkap mengenai pengaruh kepemilikan perusahaan terhadap kesuksesan finansial.

SIMPULAN

Struktur kepemilikan suatu perusahaan mempunyai pengaruh yang besar terhadap keberhasilan finansialnya. Kepemilikan manajerial menghubungkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham, sehingga memungkinkan manajer mempunyai pengaruh langsung terhadap aktivitas mereka. Namun, kepemilikan manajemen yang berlebihan dapat menjadi kontraproduktif karena memberikan manajer kekuasaan yang besar atas perusahaan, sehingga menyulitkan pemegang saham eksternal untuk mengawasi dan mengatur pilihan manajerial. Oleh karena itu, keseimbangan pengelolaan dan kepemilikan eksternal diperlukan untuk memungkinkan tata kelola yang efektif dan penggunaan sumber daya yang efisien. Keseimbangan ini dapat dicapai dengan meningkatkan kepemilikan manajerial ke jumlah yang wajar, yang mengurangi biaya keagenan sekaligus meningkatkan kinerja keuangan dengan menyelaraskan kepentingan manajerial dengan kepentingan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>.
- Anggraini, R., & Hidayat, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Tukar terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10, 1–18.
- Anisah, N., & Hartono, U. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(4), 1–9.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), 229–232.
- Atari, J., Nasir, A., & Ilham, E. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang terhadap Tax Aggressive. *JOM Fekon*, 3(1), 37–39.

- Azmi, Z., Nisa, O.H., & Suci, R.G. (2021). Faktor yang Mempengaruhi Kecenderungan Kecurangan Akuntansi pada Rumah Sakit Kota Pekanbaru. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 1-14.
- Candradewi, I., & Sedana, I.B.P. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen terhadap Return on Asset. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), 3163–3190.
- Darmadi, H. (2011). *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta.
- Devi, R., & Faisal. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Pemegang Saham Blok terhadap Biaya Agensi pada Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen TERAKREDITASI SINTA*, 4(1), 48–62. Diambil dari <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>.
- Dewi, D.S., Cikusin, Y., Si, M., Sos, S., Ap, M., Negara, J. A., ... Haryono, J.M.T. (2019). Kota Malang (Studi di Kantor Badan Kepegawaian Daerah Kota Malang). *Jurnal Respon Publik*, 13(5), 53–58.
- Dewi, S.C. (2008). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(1), 184–204. <https://doi.org/10.30640/jumma45.v1i2.330>.
- Gede, I.D., Mahariana, P., & Ramantha, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan kepemilikan Institusional terhadap manajemen Laba. *Jurnal UNUD*, 4(2), 688–699.
- Hermayanti, L.G.D., & Sukartha, I.M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Pengungkapan CSR Pada Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 1703. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v27.i03.p03>.
- Holly, A., & Lukman, L. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan. *Ajar*, 4(01), 64–86. <https://doi.org/10.35129/ajar.v4i01.159>.
- Indahningrum, R.P., & Handayani, R. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(3), 189–207. <https://doi.org/10.21831/nominal.v6i2.16641>.
- Irma, A.D.A. (2019). Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Size dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan dan Konstruksi 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 697–712.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan* (1 ed.). Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Locke, J. (2012). *Second Treatise of Government*. London: A. Millar, H. Woodfall, J. Whiston, dan B. White.
- Maith, H.A. (2013). Analisis Laporan Keuangan dalam Mengukur Kinerja Keuangan pada Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1(3), 619–628. <https://doi.org/10.35794/emba.v1i3.2130>.
- Martias, A. (2023). Analisa Pengaruh Corporate Governance terhadap Manajemen Laba dan Market Earning Value Perusahaan Property & Real Estate Lq45 di Bursa Efek

- Indonesia. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(1), 105–115. <https://doi.org/10.37481/sjr.v6i1.624>.
- Melinda, D., & Wardani, M.K. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk pada Perusahaan Penerbit Sukuk di Bursa Efek Indonesia. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 16(2). <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v16i2.4742>.
- Nilayanti, M., & Suaryana, I.G.N.A. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 906. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i02.p03>.
- Nuringsih, K. (2005). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, RoA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 103–123. <https://doi.org/10.21002/jaki.2005.12>.
- Purba, R., Nugroho, L., Santoso, A., Hasibuan, R., Munir, A., Nurchayati, Suyati, S., Parju., Azmi, Z., Setyobudi., Supriadi, Y. (2023). *Analisa Laporan Keuangan* (1 ed.). Jakarta: Global Eksekutif Teknologi.
- Rahmawati, A., & Putri, M.N. (2020). Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(1), 63–75.
- Romadoni, D.S., & Pradita, N. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen dan Kepemilikan Konstitusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(2), 15203–15215. Diambil dari <https://jptam.org/index.php/jptam/article/view/4800>.
- Sari, T. diah, Titisari, K.H., & Nurlaela, S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Upajiwana Dewantara*, 4(1), 15–26. <https://doi.org/10.26460/mmud.v4i1.6328>.
- Siregar, I.G., & Pambudi, J.E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Return on Equity terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Periode 2010 – 2014. *COMPETTITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 75. <https://doi.org/10.31000/competitive.v3i1.1538>.
- Sumartha, E. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Economia*, 12(2), 167. <https://doi.org/10.21831/economia.v12i2.11114>.
- Sutrisno, Y.A.E. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–22.
- Tambunan, A.L., Aristi, M.D., & Azmi, Z. (2023). Pengaruh Biaya Lingkungan dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 13(1), 1–9. <https://doi.org/10.55601/jwem.v13i1.936>.
- Yopie, S., & Andriani, E. (2021). Analisis Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(2), 1137–1146. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i2.469>.
- Zed, Mestika. (2008). *Metode Penelitian Kepustakaan*. Jakarta: Yayasan Obor Indonesia.