

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN KONSERVATISME AKUNTANSI SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Anhar Ditama, Agung Juliarto¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedarto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of company ownership as measured by the independent variables ownership concentration, managerial ownership and institutional ownership on company performance as measured by the dependent variable return on assets (ROA) with accounting conservatism as a moderating variable.

This study uses population made up by manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2019 period. The sample in this study was determined using a purposive sampling method, which then obtained 52 companies or 156 observation data and after eliminating outlier data, 102 observation data were obtained which could be analyzed. The data used is secondary data in the form of the company's annual financial reports obtained through the official IDX website at www.idx.co.id and the company's official website. This research uses multiple linear regression analysis methods to analyze the data.

The results of statistical tests in this research found that concentrated ownership has positive results in increasing company performance. These results are contrary to the first hypothesis set. It is the same with the second and third hypotheses where the results show that managerial ownership and institutional ownership have a negative but not significant influence. Accounting conservatism as a moderating variable influences the relationship of the three independent variables to the dependent variable. The results of the analysis show that the fourth and sixth hypotheses are accepted with a positive influence and significant value, while the fifth hypothesis is rejected with a positive influence but the value is not significant.

Keywords: ownership structure, company performance (ROA), accounting conservatism

PENDAHULUAN

Tata kelola perusahaan merupakan rangkaian mekanisme, proses, kebijakan dalam perusahaan yang dengan itu perusahaan dikendalikan dan dioperasikan. Tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Tata kelola perusahaan dibutuhkan mengikuti kebutuhan untuk mengurangi konflik kepentingan antar pemangku kepentingan (*stakeholder*) dalam sebuah perusahaan. Konflik kepentingan dapat muncul sebagai konsekuensi dari kepentingan yang berbeda antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen perusahaan (agen). Struktur kepemilikan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi proses tata kelola perusahaan. Jensen & Meckling (1976) menyatakan pemisahan antara kepemilikan dan manajemen mengakibatkan timbulnya biaya keagenan (*agency cost*) dan informasi yang tak simetris (*assymetrical information*). Sebagai konsekuensi dari pemisahan ini, manajer (agen) dapat mengendalikan proses dan pendapatan

¹ *Corresponding author*

perusahaan secara langsung, tetapi pemegang saham (prinsipal) yang tidak dapat hadir sehari-hari dalam perusahaan tidak memiliki jumlah informasi yang sama seperti yang dimiliki oleh manajer (agen).

Di Indonesia, struktur kepemilikan perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda dengan negara-negara lain, sebagian besar perusahaan di Indonesia cenderung memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi sehingga pendiri perusahaan dapat menjabat sebagai dewan direksi ataupun komisaris perusahaan, oleh karena itu konflik keagenan dapat terjadi antara manajer dengan pemilik dan juga antara pemegang saham mayoritas dengan minoritas. Struktur kepemilikan dianggap sebagai variabel dasar dari variabel tata kelola. Berle & Means (1932) memperkenalkan konsep pemisahan antara kepemilikan perusahaan dan kontrol, dalam penelitiannya diungkapkan bahwa ketika kepemilikan saham tersebar di antara banyak pemilik saham yang tidak memiliki mayoritas, tidak ada pemilik saham individual ataupun kelompok kecil pemilik saham yang memiliki kontrol yang cukup besar yang dapat mempengaruhi keputusan manajemen. Hal tersebut menyebabkan manajer sebagai pihak yang menjalankan perusahaan memiliki kuasa yang lebih besar atas operasional serta tindakan dan keputusan yang diambil sering kali terjadi tanpa pengawasan oleh pemilik saham.

Lafond & Roychowdhury (2008) menyatakan bahwa konservatisme akuntansi dapat membantu mengurangi asimetri informasi antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal) sehingga dapat mengurangi biaya agensi dan menjaga kepentingan pemegang saham di perusahaan. Cullinan et al., (2012) juga menyatakan bahwa konservatisme akuntansi berfungsi sebagai mekanisme tata kelola yang melayani manajemen ketika perilaku asimetri informasi muncul dan sebagai mekanisme untuk mencegah perilaku tersebut.

Kinerja perusahaan diukur melalui parameter seberapa efektif dan efisien sebuah perusahaan dalam melakukan operasionalnya (Lestari dan Juliarto, 2017). Menurut Nur'aeni (2010) struktur kepemilikan dapat mempengaruhi jalannya suatu perusahaan yang dapat akhirnya dapat berpengaruh pada kinerja perusahaan. Pemilik perusahaan dapat memberikan wewenangnya dalam mengontrol perusahaan kepada manajemen untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memperoleh keuntungan dan memaksimalkan nilai sebuah perusahaan. Dalam teori agensi

Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji dampak struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan dengan konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi. Penelitian ini merupakan replikasi dan kombinasi dari penelitian-penelitian sebelumnya. Dan berfokus pada sektor manufaktur sebagai objek penelitian, dengan memakai sampel entitas tercatat di Bursa Efek Indonesia dari periode 2017 sampai 2019.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Dalam penelitiannya terhadap biaya agensi Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa terdapat hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dengan orang yang dipercaya untuk menjalankan kegiatan perusahaan (agen) dibawah suatu kontrak. Jikalau kedua pihak memaksimalkan kepentingannya masing-masing maka terdapat kemungkinan besar pihak agen tidak selalu bertindak dan mengambil keputusan untuk memenuhi kepentingan pihak prinsipal. Penyimpangan ini dapat dicegah oleh prinsipal dengan memberikan insentif atau imbalan kepada pihak agen dengan mengeluarkan biaya pemantauan (*monitoring cost*) yang didesain untuk membatasi penyimpangan aktivitas perusahaan oleh agen.

Teori agensi memiliki pandangan yang kurang optimis terhadap aktivitas agen, kehadiran perseroan terbatas dengan kepemilikan saham gabungan menimbulkan

pendelegasian wewenang dari pemegang saham (prinsipal) kepada dewan direksi (agen) yang pada masa kini situasi ini diperkuat oleh skala, keragaman, dan tujuan yang bertentangan antara investor dan pemegang saham dengan perusahaan dimana mereka berinvestasi (Tricker, 2012). Hal tersebut menuntut perusahaan untuk melakukan transparansi, pelaporan, akuntabilitas, audit dan direksi independen serta tuntutan regulasi dan undang-undang sekuritas yang dapat membatasi perilaku direksi (agen) untuk menjaga kepentingan pemilik perusahaan (prinsipal) yang telah mendelegasikannya kepada direksi. Fama et al., (1980) menyatakan pada masa kini, literatur telah beralih kepada penolakan terhadap teori klasik perusahaan dimana pemilik-manajer diperankan oleh satu orang yang secara pribadi mengoperasikan perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan. Pada teori klasik agen yang merepresentasikan perusahaan adalah seseorang yang berperan sebagai manajer dan juga penanggung risiko secara bersamaan.

Teori Akuntansi Positif

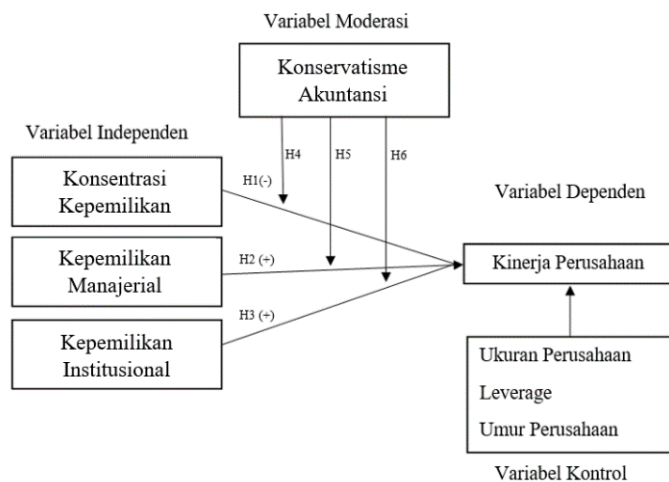
Menurut Ghozali dan Chariri (dalam Setijaningsih, 2012), teori akuntansi positif berdasarkan tujuannya, dapat dibagi menjadi dua jenis, pertama ialah teori akuntansi normatif yang memberikan formula terhadap praktik akuntansi dan yang kedua ialah teori akuntansi positif yang menjelaskan dan memprediksi fenomena terkait dengan akuntansi. Setijaningsih (2012) juga menjelaskan bahwa pendekatan normatif yang berjaya selama satu dekade (periode 1956-1970) belum bisa menghasilkan teori akuntansi yang desain sistem informasinya dapat digunakan pada praktik sehari-hari, sehingga diperlukan pendekatan positif terhadap akuntansi.

Menurut Ghozali (2020) Teori akuntansi positif yang dikembangkan Watts dan Zimmerman didasarkan pada basis ekonomi dimana seluruh keputusan dan tindakan individu baik agen atau prinsipal selalu mengedepankan kepentingan pribadi dan bahwa setiap individu selalu bertindak oportunistik selama tindakan dan keputusan yang mereka lakukan akan berdasar pada kepentingan dan menambahkan kekayaan mereka.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran mengilustrasikan interaksi antara variabel-variabel penelitian dalam format diagram. Dalam studi ini digunakan variabel dependen, variabel independen, variabel moderasi dan variabel kontrol.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Konsentrasi Kepemilikan mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan

Konsentrasi kepemilikan saham menghasilkan perbedaan jumlah kepemilikan perusahaan di antara beberapa pemilik saham yang menciptakan pemilik saham mayoritas

dan minoritas yang kedua memiliki tujuan dan kepentingan yang beragam sehingga dapat menciptakan konflik.

Menurut Shleifer & Vishny (dalam Lestari & Juliarto, 2017) pemilik saham mayoritas dapat mempengaruhi tindakan perusahaan yang sesuai dengan kepentingan pribadinya dengan mengorbankan pemilik saham minoritas yang dapat menciptakan konflik anara keduanya dan menurunkan kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Konsentrasi kepemilikan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kepemilikan Manajerial mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan

Dengan kepemilikan manajerial, manajer dapat bertindak sebagai pemilik dan pengendali perusahaan. Hal tersebut menimbulkan manajer untuk berupaya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga manajer juga mendapatkan imbal hasil yang lebih tinggi. Namun, jika kepemilikan manajerial melebihi batas tertentu maka manajer dapat mengendalikan perusahaan hanya untuk memenuhi kepentingannya yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Khamis et al., 2015).

Pengaruh kepemilikan manajerial dibuktikan oleh (Morck et al., 1988) yang mengungkapkan terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap kinerja. Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti mengajukan hipotesis:

H₂: Kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan Institusional mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan

Sarac (dalam Lestari & Juliarto, 2017) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial saling terkait dalam pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan yang lebih ketat terhadap manajer sehingga dapat melindungi hak dan kepentingan para pemilik saham karena institusional merupakan pihak independen yang terpisah dari manajemen (Hamdan, 2017). Hal ini selaras dengan teori agensi Jensen & Meckling (1976) yang menyatakan bahwa pengawasan yang lebih ketat dapat menjaga kepentingan pemilik saham dan manajer yang dapat mengurangi konflik dan masalah agensi.

Khamis et al., (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berdampak positif serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan institusional berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Konservatisme Akuntansi mempengaruhi hubungan Konsentrasi Kepemilikan dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Teori keagenan tradisional menyatakan bahwa kepemilikan yang lebih terkonsentrasi dapat meningkatkan kemampuan pemegang saham untuk melakukan pengawasan dan kontrol atas manajemen perusahaan (Hamdan, 2017). Dalam lingkungan pasar yang masih berkembang seperti Indonesia di mana undang-undang yang melindungi pemegang saham minoritas masih terbilang lemah, akan tercipta situasi dimana pemegang saham mayoritas mengendalikan perusahaan dan kinerja perusahaan akan terkena dampak negatif. Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 (2007) yang mengatur tentang perseroan terbatas, pemilik saham minoritas dapat meminta kepada perseroan untuk membeli kembali saham yang mereka miliki dengan harga wajar jika pemilik saham tidak menyetujui keputusan manajemen yang dapat merugikan pemegang saham.

Pemegang saham terbesar dapat mendorong manajer untuk menghasilkan laporan keuangan yang lebih baik dengan menyajikan 'berita baik' lebih tepat waktu daripada 'berita buruk' (Hamdan, 2017). Ini berarti bahwa konservatisme akuntansi mungkin memainkan peran penting dalam mempengaruhi hubungan antara konsentrasi kepemilikan dan kinerja

perusahaan melalui penurunan perilaku menyimpang oleh pemegang saham yang lebih besar. Adapun implikasi yang dibuat peneliti sebelumnya mengasumsikan bahwa konservatisme akuntansi memiliki pengaruh dalam menurunkan dampak negatif konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: Konservatisme akuntansi memiliki peran yang signifikan terhadap pengurangan dampak negatif konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Konservatisme Akuntansi mempengaruhi hubungan Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Lafond & Roychowdhury (2008) peningkatan kepemilikan manajerial dapat mengurangi biaya keagenan dan peningkatan kinerja perusahaan secara umum. Namun pada literatur lain mengenai tata kelola perusahaan menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan meningkatkan intensi manajer untuk memanfaatkan perusahaan untuk kepentingannya sendiri (Khamis *dkk.*, 2015).

Konservatisme akuntansi yang berfungsi sebagai mekanisme tata kelola dalam perusahaan dapat mengkonsolidasi peran kepemilikan manajerial dalam peningkatan kinerja perusahaan (Hamdan et al., 2012). Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H5: Konservatisme akuntansi memiliki peran yang signifikan dalam meningkatkan dampak positif kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

Konservatisme Akuntansi mempengaruhi hubungan Kepemilikan Institusional dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian Chen et al., dan Gaspar et al., (dalam Hamdan, 2017) mengungkapkan bahwa institusi yang memiliki investasi jangka panjang, kepemilikan saham yang terkonsentrasi, dan independensi dari manajemen kemungkinan besar digunakan untuk mengawasi manajemen.

Investor institusional lebih memilih konservatisme akuntansi sebagai alat tata kelola dan kontrol perusahaan, karena terdapat hubungan antara konservatisme akuntansi dan kepemilikan institusional (Hamdan et al., 2013). Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H6: Konservatisme akuntansi memiliki peran yang signifikan dalam meningkatkan dampak positif kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel Dependen

Pada penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan pengukuran ROA. Menurut Kariyoto (dalam Wolfe & Aidar Sauaia, 2005) *Kinerja Perusahaan* (ROA) disebut juga sebagai *economic profitability* yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun formula perhitungan ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Variabel Independen

Studi ini menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, yaitu konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Konsentrasi kepemilikan

Konsentrasi kepemilikan dapat berpengaruh negatif di perusahaan Indonesia karena hukum perlindungan pemilik saham minoritas masih lemah sehingga pemilik saham

mayoritas dapat menggunakan kendalinya dalam mendorong pengambilan keputusan keuangan yang menguntungkan kepentingannya dengan mengorbankan kepentingan pemilik saham minoritas (Lestari dan Juliarto, 2017). Adapun konsentrasi kepemilikan dapat diukur dengan formula:

$$CONC = \frac{LS (top1)}{OS} \times 100\%$$

Keterangan:

- CONC : Konsentrasi kepemilikan saham
- LS (top1) : Jumlah saham individu/kelompok terbesar
- OS : Jumlah saham beredar

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan bagian dari jumlah total saham yang dimiliki oleh direktur eksekutif. Namun, jika kepemilikan saham manajerial melampaui batas tertentu manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadinya dibandingkan kepentingan pemegang saham. Salah satu cara dalam mengurangi biaya agensi dengan cara penyalarsan kepentingan antara pihak yang terjadi konflik (Lestari dan Juliarto, 2017). Adapun kepemilikan manajerial dapat diukur dengan formula:

$$MANAG = \frac{SOD}{OS} \times 100\%$$

Keterangan :

- MANAG : Kepemilikan manajerial
- SOD : Saham dimiliki oleh direksi
- OS : Jumlah saham beredar

Kepemilikan Institusional

Variabel kepemilikan institusional merupakan kepemilikan yang berasal dari sumber eksternal perusahaan yang cenderung lebih ketat dalam pengawasan manajer perusahaan untuk menyalarskan kepentingan manajer dan pemilik perusahaan sehingga dapat mengurangi biaya agensi (Lestari dan Juliarto, 2017). Adapun kepemilikan institusional dapat diukur dengan formula:

$$INSTIT = \frac{SOI}{OS} \times 100\%$$

Keterangan:

- INSTIT : Kepemilikan institusional
- SOI : Saham dimiliki oleh institusi
- OS : Jumlah saham beredar

Variabel Moderasi

Konservatisme Akuntansi

Menurut Simon & Watts (2003) salah satu karakteristik informasi akuntansi yang lebih berkualitas adalah konservatisme akuntansi. Konservatisme akuntansi merupakan konsep yang menekankan kehati-hatian dalam pencatatan laporan keuangan dengan tujuan untuk memberikan perlindungan terhadap ketidakpastian dan risiko yang dihadapi perusahaan. Adapun konservatisme akuntansi dapat diukur dengan formula:

$$CONSERV = \frac{Total\ Accrual}{Gross\ Profit}$$

Keterangan:

- CONSERV : Konservatisme akuntansi
- Total Accrual : Total akrual (Laba bersih - Arus kas operasional)
- Gross Profit : Laba bruto

Variabel Kontrol

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan total aset perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset (Hartono, 2008). Formula pengukurannya ialah sebagai berikut:

$$SIZE = Ln \text{ of Total Assets}$$

Leverage

Leverage merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki biaya tetap (utang) dengan harapan bahwa pendapatan yang dihasilkan dari dana tersebut akan lebih besar daripada biaya tetapnya (Hartono, 2008). Adapun leverage dapat diukur dengan formula sebagai berikut:

$$LEVER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Umur Perusahaan

Umur perusahaan diukur dengan logaritma natural dari jumlah tahun perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek. Adapun formulanya sebagai berikut:

$$AGE = Ln(t)$$

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Dari seluruh populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia data observasi ditetapkan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berikut kriteria yang digunakan:

- a) Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dalam periode tahun 2017-2019
- b) Perusahaan sektor manufaktur yang mengungkapkan laporan keuangannya secara lengkap dan berturut-turut selama periode tahun 2017-2019
- c) Perusahaan sektor manufaktur menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan selama periode tahun 2017-2019
- d) Perusahaan sektor manufaktur memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Metode Analisis

Dalam menguji hipotesis studi ini digunakan regresi linear berganda, model persamaan regresi berganda untuk studi ini yaitu sebagai berikut:

$$\begin{aligned} FirmPerf_{i,t} = & \alpha + \beta_1 CONC_{i,t} + \beta_2 MANAG_{i,t} + \beta_3 INSTIT_{i,t} + \beta_4 (CONC * CONSERV)_{i,t} \\ & + \beta_5 (MANAG * CONSERV)_{i,t} + \beta_6 (INSTIT * CONSERV)_{i,t} + \beta_7 SIZE_{i,t} \\ & + \beta_8 LEVER_{i,t} + \beta_9 AGE_{i,t} + \varepsilon \end{aligned}$$

Keterangan:

- *FirmPerf* : Kinerja Perusahaan
- α : Konstantan
- β : Koefisien Regresi
- *CONC* : Konsentrasi Kepemilikan
- *MANAG* : Kepemilikan Manajerial
- *INSTIT* : Kepemilikan Institusional

- *CONSERV* : Konservatisme Akuntansi
- *SIZE* : Ukuran Perusahaan
- *LEVER* : *Leverage*
- *AGE* : Umur Perusahaan
- ε : Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian menggunakan sampel sebanyak 102 sampel yang berasal dari perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017-2019, yang akhirnya dikumpulkan melalui metode *purposive sampling*. Untuk menentukan sampel, beberapa kriteria di bawah ini digunakan dan diperoleh hasil:

Tabel 1
Penentuan Sampel

Kriteria Penentuan Sampel	Jumlah
1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017-2019	131
2. Tidak memiliki data kepemilikan saham yang lengkap	(58)
3. Tidak menggunakan satuan rupiah sebagai mata uang dalam laporan keuangan	(21)
Jumlah perusahaan sampel	52
Jumlah perusahaan yang memiliki data outlier	(18)
Jumlah data sampel selama periode tahun 2017-2019 (34x3)	102

Sumber : data sekunder yang diolah, 2024

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari analisis nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standar deviasi dengan output sebagai berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variables	N	Min.	Max.	Mean	Std. Dev.
Konsentrasi Kepemilikan	102	,18	,91	,5083	,18492
Kepemilikan Manajerial	102	,00	,21	,0257	,04160
Kepemilikan Institusional	102	,32	1,00	,8383	,15015
Ukuran Perusahaan	102	25,80	32,20	28,7684	1,55838
Leverage	102	,15	5,85	2,3077	,98363
Umur Perusahaan	102	1,39	3,74	3,0054	,57438
Kinerja Perusahaan	102	-,06	,17	,0499	,04651
Konservatisme Akuntansi	102	-,81	1,30	,0181	,31764

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas didapatkan nilai rata-rata konsentrasi kepemilikan dengan rumus perbandingan persentase pemilik saham terbesar terhadap jumlah saham beredar sebesar 0,51. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari Konsentrasi Kepemilikan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2017-2019 sebesar 0,51%; nilai terendah sebesar 0,18% dengan kode perusahaan DPNS dan nilai tertinggi sebesar 0,91% dengan kode perusahaan STTP.

Nilai rata-rata kepemilikan manajerial dengan rumus perbandingan saham yang dimiliki oleh direksi dengan total saham sebesar 0,03. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari Kepemilikan Manajerial pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2017-2019

sebesar 0,03%; nilai terendah sebesar 0% dengan kode perusahaan WTON dan nilai tertinggi sebesar 0,21% dengan kode perusahaan LION.

Nilai rata-rata kepemilikan institusional dengan rumus perbandingan saham yang dimiliki oleh institusi dengan total saham sebesar 0,84. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari Kepemilikan Institusional pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2017-2019 sebesar 0,84%; nilai terendah sebesar 0,32% dengan kode perusahaan CINT dan nilai tertinggi sebesar 100% dengan kode perusahaan SMGR.

Nilai rata-rata pada ukuran perusahaan yang dirumuskan dengan Logaritma natural dari total aset sebesar 28,77. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata Ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2017-2019 sebesar 28,77; nilai terendah sebesar 25,80 dengan kode perusahaan LION dan nilai tertinggi sebesar 32,20 dengan kode perusahaan KAEF.

Nilai rata-rata pada *Leverage* yang dirumuskan perbandingan total hutang dengan total asset sebesar 2,31. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Leverage* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2017-2019 sebesar 2,31; nilai terendah sebesar 0,15 dengan kode perusahaan WIIM dan nilai tertinggi sebesar 5,85 LION.

Nilai rata-rata pada umur perusahaan yang dirumuskan dengan Logaritma natural dari jumlah tahun perusahaan sebesar 3,01. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata Umur perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2017-2019 sebesar 3,01; nilai terendah sebesar 1,39 dengan kode perusahaan SKLT dan nilai tertinggi sebesar 3,74 dengan kode perusahaan WTON.

Nilai rata-rata pada kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA yaitu perbandingan laba bersih dengan total asset sebesar 0,04. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2017-2019 sebesar 0,05; nilai terendah sebesar -0,6 dengan kode perusahaan WTON dan nilai tertinggi sebesar 0,17 dengan kode perusahaan STTP.

Nilai rata-rata pada konservatisme akuntansi yang dirumuskan dengan Rasio Total Akrua (*Net Income - Operating Cash Flow*) terhadap Laba Bruto sebesar 0,02. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2017-2019 sebesar 0,02; nilai terendah sebesar -0,81 dengan kode perusahaan INAI dan nilai tertinggi sebesar 1,30 dengan kode perusahaan ISSP.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan uji kolmogorov smirnov diperoleh output yang dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Uji Normalitas

		Unstdzd. Res.
N		102
Absolute	,060	
Positive	,060	
Negative	-,043	
	,606	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,857

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas bahwa distribusi data penelitian pada nilai *unstandardized residual* pada pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan dengan konservatisme akuntansi

sebagai variabel moderasi memiliki angka Z hitung (*Kolmogorov Smirnov*) sebesar 0,606 dan nilai probabilitas sebesar $0,857 < \text{taraf signifikansi } 5\% \text{ atau } 0,05$; sehingga termasuk data yang berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Regresi bebas dari gangguan multikolinieritas apabila nilai VIF kurang dari 10 (Ghozali, 2018). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4
Uji Normalitas

Variables	Tolerance	VIF
Konsentrasi Kepemilikan	,610	1,639
Kepemilikan Manajerial	,593	1,686
Kepemilikan Institusional	,540	1,853
Ukuran Perusahaan	,765	1,306
Leverage	,758	1,319
Umur Perusahaan	,411	1,040
X1.Z (CONC*CONSERV)	,674	2,434
X2.Z (MANAG*CONSERV)	,460	1,485
X3.Z (INSTIT*CONSERV)		2,175

Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Melihat hasil VIF pada semua variabel penelitian yaitu < 10 , maka data-data penelitian digolongkan tidak terdapat gangguan multikolinearitas dalam model regresinya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji *heteroskedastisitas* bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser dengan output sebagai berikut :

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

Model	Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta		
Konsentrasi Kepemilikan	-,029	-,236	,814
Kepemilikan Manajerial	,014	,109	,913
Kepemilikan Institusional	,155	1,179	,241
Ukuran Perusahaan	-,145	-1,318	,191
Leverage	-,106	-,958	,341
Umur Perusahaan	,129	1,313	,193
X1.Z (CONC*CONSERV)	,194	1,289	,201
X2.Z (MANAG*CONSERV)	,167	1,423	,158
X3.Z (INSTIT*CONSERV)	-,045	-,316	,753

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2024

Dari tabel diatas menunjukkan nilai probabilitas pada semua variabel bebas, dengan konservatisme akuntansi sebagai moderasi bernilai lebih besar dibandingkan taraf signifikansi 5% atau 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak ada gangguan heteroskedastisitas pada model regresinya.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Pada penelitian ini, analisis koefisien determinasi dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar keterkaitan antara variabel bebas terhadap kinerja perusahaan dengan konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6

Output Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adj. R Square	Std. Error of the Estimate
1	,408	,167	,084	,04451

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

Pada penelitian ini, nilai koefisien determinasi (Adjusted R²) adalah sebesar 0,084. Hal ini berarti bahwa variabel bebas mampu menerangkan kinerja perusahaan dengan konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi sebesar 8,4%. Sedangkan 91,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel yang diteliti di atas.

Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji apakah ada pengaruh yang signifikan atau tidak antara variabel bebas secara simultan terhadap kinerja perusahaan dengan konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi. Hasil uji F dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 7

Output Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,036	9	,004	2,021	,046
	Residual	,180	91	,002		
	Total	,216	100			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

Dari hasil analisis dengan menggunakan program SPSS dapat diketahui bahwa pada angka F hitung sebesar 2,021 dan nilai probabilitas sebesar 0,046 < taraf signifikansi 5% atau 0,05. Dengan demikian ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap kinerja perusahaan dengan konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi dan model regresi dinyatakan layak sebagai model regresi.

Uji Statistik t

Uji t dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel bebas terhadap kinerja perusahaan dengan konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi. Berdasarkan tabel 8 diperoleh hasil analisis sebagai berikut:

Tabel 8

Output Uji T

	B	t	Sig.
(Constant)	,117	1,134	,260
Konsentrasi Kepemilikan	,073	2,363	,020
Kepemilikan Manajerial	-,223	-1,605	,112
Kepemilikan Institusional	-,038	-,954	,343
Ukuran Perusahaan	-,002	-,676	,501
Leverage	-,001	-,206	,837
Umur	,001	,109	,914
X1.Z (CONC*CONSERV)	-,079	-3,444	,001
X2.Z (MANAG*CONSERV)	,015	,626	,533
X3.Z (INSTIT*CONSERV)	,047	2,512	,014

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

- a) Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan
Hasil analisis dengan menggunakan program SPSS dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,363 dan nilai probabilitas sebesar $0,020 < \text{taraf signifikansi } 5\% \text{ atau } 0,05$, artinya ada pengaruh yang signifikan dan positif antara Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan secara parsial.
- b) Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan
Hasil analisis dengan menggunakan program SPSS dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -1,605 dan nilai probabilitas sebesar $0,112 > \text{taraf signifikansi } 5\% \text{ atau } 0,05$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan secara parsial. kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi kenaikan kinerja perusahaan.
- c) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan
Hasil analisis dengan menggunakan program SPSS dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -0,954 dan nilai probabilitas sebesar $0,343 > \text{taraf signifikansi } 5\% \text{ atau } 0,05$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan secara parsial.
- d) Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan dengan konservatisme akuntansi sebagai Variabel Pemoderasi
Hasil analisis dengan menggunakan program SPSS dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -3,444 dan nilai probabilitas sebesar $0,001 < \text{taraf signifikansi } 5\% \text{ atau } 0,05$, artinya ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan secara parsial dengan konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi.
- e) Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan dengan konservatisme akuntansi sebagai Variabel Pemoderasi
Hasil analisis dengan menggunakan program SPSS dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,626 dan nilai probabilitas sebesar $0,533 > \text{taraf signifikansi } 5\% \text{ atau } 0,05$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan secara parsial dengan konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi.
- f) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan dengan konservatisme akuntansi sebagai Variabel Pemoderasi
Hasil analisis dengan menggunakan program SPSS dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,512 dan nilai probabilitas sebesar $0,014 < \text{taraf signifikansi } 5\% \text{ atau } 0,05$, artinya ada pengaruh yang signifikan dan positif antara Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan secara parsial dengan konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi.

Interpretasi Hasil

Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan secara parsial. Adanya pengaruh yang signifikan dan positif ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi konsentrasi kepemilikan dapat berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa Konsentrasi kepemilikan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan menunjukkan **H1 ditolak**.

Hasil ini tidak sesuai dengan temuan penelitian yang dilakukan Lestari & Juliarto (2017) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil ini sesuai dengan temuan dalam penelitian yang

dilakukan Aryani (2020) yang menemukan bahwa Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh signifikan dan positif terhadap Kinerja Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan secara parsial. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi kenaikan kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap kinerja perusahaan menunjukkan **H2 ditolak**.

Hasil ini tidak sesuai dengan temuan penelitian yang dilakukan Lestari & Juliarto (2017) menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil ini sesuai dengan temuan Pangaribuan (2017) dalam penelitiannya bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kemungkinan penolakan hipotesis ini terjadi adalah karena kepemilikan manajerial dalam perusahaan terlalu rendah sehingga pengaruhnya kurang optimal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Instiusional dengan Kinerja Perusahaan

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan instiusional terhadap kinerja perusahaan secara parsial. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan instiusional tidak mempengaruhi kenaikan kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa Kepemilikan instiusional berdampak positif terhadap kinerja perusahaan menunjukkan **H3 ditolak**.

Hasil ini tidak sesuai dengan riset yang dilakukan oleh Lestari & Juliarto (2017) menemukan kepemilikan instiusional berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil ini sesuai dengan temuan dalam penelitian Pangaribuan (2017) yang menunjukkan hasil kepemilikan instiusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang disebabkan karena kepemilikan instiusi yang menjadi mayoritas ikut dalam pengendalian perusahaan sehingga cenderung lebih mengutamakan kepentingannya sendiri.

Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan dengan Konservatisme Akuntansi sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan secara parsial dengan konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi. Adanya pengaruh yang signifikan dan negatif ini mengindikasikan bahwa konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara konsentrasi kepemilikan dan kinerja perusahaan. Konservatisme akuntansi yang tinggi memperkuat pengaruh dari konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa Konservatisme akuntansi memiliki peran yang signifikan terhadap pengurangan dampak negatif konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan menunjukkan **H4 ditolak**.

Hasil ini tidak sesuai dengan riset yang dilakukan oleh Hamdan (2017) menemukan Konservatisme akuntansi memiliki peran yang signifikan terhadap pengurangan dampak negatif konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan dengan Konservatisme Akuntansi sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan secara parsial dengan

konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi tidak dapat mempengaruhi hubungan antara kepemilikan manajerial dan kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa konservatisme akuntansi memiliki peran yang signifikan dalam mengkonsolidasi dampak positif kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan menunjukkan **H5 ditolak**.

Hasil ini tidak sesuai dengan riset yang dilakukan oleh Hamdan (2017) menemukan konservatisme akuntansi memiliki peran yang signifikan terhadap pengurangan dampak negatif kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penolakan ini kemungkinan dikarenakan kepemilikan manajerial dalam perusahaan yang terlalu rendah sehingga walaupun telah dipengaruhi oleh variabel konservatisme akuntansi tidak cukup signifikan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan dengan Konservatisme Akuntansi sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan secara parsial dengan konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi. Adanya pengaruh yang signifikan dan positif ini mengindikasikan bahwa konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan antara Kepemilikan Institusional dan kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa konservatisme akuntansi memiliki peran yang signifikan dalam meningkatkan dampak positif kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan menunjukkan **H6 diterima**.

Hasil ini sesuai dengan riset yang dilakukan oleh Hamdan (2017) menemukan Konservatisme akuntansi memiliki peran yang signifikan dalam meningkatkan dampak positif kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan terhadap hipotesis yang telah dirumuskan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak dapat dibuktikan bahwa konsentrasi kepemilikan dapat berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak dapat secara signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan. Konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi tidak dapat mengurangi dampak negatif antara hubungan konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan dan tidak dapat secara signifikan memperkuat hubungan positif antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan namun dapat memperkuat hubungan positif secara signifikan hubungan positif antara kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

Keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini diantaranya periode penelitian selama 3 tahun dan jumlah sampel penelitian hanya 52 perusahaan manufaktur di BEI dengan jumlah 156 data observasi yang dikurangi outlier menjadi 102 data observasi. Dan kontribusi keterkaitan variabel bebas dalam menerangkan kinerja keuangan hanya sebesar 8,4%.

Adapun saran untuk penelitian mendatang, dapat mengubah obyek penelitian tidak hanya pada sektor manufaktur namun dapat menggunakan obyek lain. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan atau menambahkan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

REFERENSI

- Aryani, F. 2020. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Ekonomika, Bina Bangsa Ekonomika*. Vol. 13, No. 02, h. 277–286.
- Berle, A. A. dan G. Means. 1932. *The Modern Corporation and Private Property*. New

- York: The Macmillan Company.
- Cullinan, C. P., F. Wang, P. Wang dan J. Zhang. 2012. Ownership structure and accounting conservatism in China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*. Vol. 21, No. 1, h. 1–16.
- Fama, E. F., S. Bhattacharya, G. Becker, F. Black, M. Blume, M. Bradley, D. Breeden, N. Gonedes, B. Horwitz, G. Jarrell, E. H. Kim, J. Long, H. Manne, W. Meckling, M. H. Miller, M. Scholes, C. Smith, G. J. Stigler, R. Watts, T. Whisler dan J. Zimmerman. 1980. Agency Problems and the Theory of the Firm.
- Ghozali, I. 2020. *25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*. Semarang: Yoga Pratama.
- Hamdan, A. M. M. 2017. The role of accounting conservatism in the relationship between ownership structure and firm performance. *International Journal of Critical Accounting*. Vol. 9, No. 5/6, h. 524.
- Hamdan, A. M. M., S. M. S. Mustaha dan A. A. M. Al-Sartawi. 2013. Australasian Accounting Business and Finance Journal The Audit Committee Characteristics and Earnings Quality: Evidence from Jordan Recommended Citation Hamdan. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*. Vol. 7, No. 4, h. 51–80.
- Hamdan, M., T. Al-Hayale dan E. M. Aboagela. 2012. The impact of audit committee characteristics on firm performance: Additional Evidence from Jordan. *European Business Research Conference Proceedings 2012*.
- Hartono, J. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keli. Yogyakarta: BPFE.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, No. 4, h. 305–360.
- Khamis, R., A. M. Hamdan dan W. Elali. 2015. The relationship between ownership structure dimensions and corporate performance: Evidence from Bahrain. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*. Vol. 9, No. 4, h. 38–56.
- Lafond, R. dan S. Roychowdhury. 2008. Managerial ownership and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*. Vol. 46, No. 1, h. 101–135.
- Lestari, N. P. dan A. Juliarto. 2017. Pengaruh Dimensi Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 6, No. 3, h. 1–10.
- Nur'aeni, D. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan. h. 1–85.
- Pangaribuan, R. C. 2017a. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property And Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2016. h. 1–21.
- Pangaribuan, R. C. 2017b. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property And Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2016.
- Setijaningsih, H. T. 2012. Setijaningsih: Teori Akuntansi Positif dan Konsekuensi Ekonomi.
- Simon, W. E. dan R. L. Watts. 2003. Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications.
- Tricker, R. I. B. 2012. *The evolution of corporate governance*.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40. 2007.
- Wolfe, J. dan A. C. Aidar Sauaia. 2005. The Tobin q as a business game performance indicator. *Simulation and Gaming*. Vol. 36, No. 2, h. 238–249.