

Real Earnings Management dan Nilai Perusahaan: Peran Kepemilikan Keluarga

Yefni^{1*}, Tobi Arfan²

^{1,2}Akuntansi Perpajakan, Politeknik Caltex Riau, Pekanbaru, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received May 13, 2026

Accepted June 25, 2026

Available online 30 June 2026

Kata Kunci:

Kepemilikan Keluarga, Nilai Perusahaan, Real Earnings Management, Perusahaan Manufaktur

Keywords:

Family Ownership, Firm Value, Real Earnings Management, Manufacturing Companies



This is an open access article under the CC BY-SA license.

Copyright © 2025 by Author. Published by Lembaga Penerbitan dan Publikasi Ilmiah (LPPi) Universitas Muhammadiyah Palopo.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh *real earnings management* terhadap nilai perusahaan dan peran kepemilikan keluarga dalam memoderasi pengaruh *real earnings management* terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 dengan total sebanyak 135 observasi. Data dalam penelitian ini bersumber dari annual reports dan atau laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian. Data penelitian selanjutnya dianalisis dengan menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *real earnings management* melalui biaya produksi dan biaya diskresioner berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *real earnings management* melalui arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, kepemilikan keluarga sebagai komponen *corporate governance* tidak memoderasi secara signifikan pengaruh *real earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memperkaya literatur di bidang keuangan dan *corporate governance* terutama yang berkaitan dengan praktik *real earnings management* yang masih sangat terbatas. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi masukan dalam membuat Keputusan investasi serta mendorong manajemen Perusahaan untuk meningkatkan nilai Perusahaan tanpa praktik oportunistik terutama *real earnings management*. Bagi regulator, penelitian ini dapat menjadi acuan dan masukan dalam membuat aturan dan kebijakan untuk memperkuat *corporate governance* khusus pada Perusahaan manufaktur.

ABSTRACT

This study aims to identify the influence of *real earnings management* on firm value and the role of family ownership in moderating the effect of *real earnings management* on firm value. The sample in this study consists of *consumer cyclicals* sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2023, totaling 135 observations. The data in this study are sourced from the companies' annual reports and/or financial statements during the research period. The research data were then analyzed using multiple linear regression. The results of the study indicate that *real earnings management* through production costs and discretionary expenses has a significant effect on firm value, whereas *real earnings management* through operating cash flow does not have a significant effect on firm value. Furthermore, family ownership as a component of *corporate governance* does not significantly moderate the influence of *real earnings management* on firm value. The results of this study enrich the literature in the field of finance and *corporate governance*, especially concerning *real earnings management* practices, which are still very limited. For investors, this study can serve as an input for making investment decisions and encourage company management to enhance firm value without opportunistic practices, particularly *real earnings management*. For regulators, this study can serve as a reference and input in formulating rules and policies to strengthen *corporate governance*, especially in manufacturing companies.

1. PENDAHULUAN

Skandal keuangan yang dilakukan perusahaan internasional yang terjadi beberapa tahun lalu, seperti kasus Enron dan Arthur Anderson, WorldCom, dan Xerox disebabkan oleh lemahnya pengendalian internal yang muncul akibat praktik tata kelola perusahaan yang buruk (Adinegara & Sukamulya, 2021). Hal tersebut pada akhirnya memberikan peluang yang baik bagi manajemen untuk melakukan manajemen laba. Di Indonesia sudah banyak kasus yang terjadi akibat manipulasi laporan keuangan (Narsa et al., 2023) dan beberapa kasus tersebut juga menyeret auditor yang mengaudit laporan keuangan perusahaan. Beberapa kasus manajemen laba yang

terjadi di Indonesia adalah PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2019, PT Bank Bukopin pada tahun 2018, PT Asuransi Jiwasraya (Persero) pada tahun 2018, PT Hanson International Tbk pada tahun 2016, dan PT Envy Technologies Indonesia Tbk pada tahun 2019. Pada tahun 2022, Otoritas Jasa Keuangan telah memberikan sanksi kepada 276 perusahaan publik atas keterlambatan penyampaian laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan penggunaan dana, serta permasalahan lain seperti transaksi material (Arini, 2023). Kadir (2020) juga menyatakan bahwa skandal keuangan disebabkan oleh lemahnya tata kelola perusahaan dan tindakan manajemen laba karena standar akuntansi memperbolehkan diskresi akuntansi. Karena laba merupakan tujuan utama perusahaan maka manajemen laba menjadi salah satu alternatif pengelolaan laba (Savitri et al., 2020). Nilai perusahaan merupakan tujuan akhir dari semua perusahaan yang berorientasi bisnis di dunia (Sarker & Hossain, 2023). Rizani et al. (2022) juga mengungkapkan bahwa praktik tata kelola perusahaan yang baik akan mengurangi praktik manajemen laba sehingga akan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai penerapan manajemen laba dan tata kelola perusahaan di negara berkembang khususnya di Indonesia masih menjadi topik yang menarik untuk diteliti mengingat banyak saham perusahaan di Indonesia yang dimiliki oleh keluarga. Selain itu, tingkat kesadaran perusahaan di Indonesia juga masih rendah dalam menerapkan good corporate governance. Selain itu, jika dilihat dari Asian Corporate Governance Association (ACGA) (2023), skor tata kelola perusahaan Indonesia meningkat sebesar 2,1 poin pada tahun 2023 dibandingkan tahun 2020, padahal peringkat tata kelola perusahaan Indonesia masih bertahan di posisi terakhir di Asia, yakni di posisi 12. Ketidakterbukaan atau terbatasnya informasi terkait penerapan corporate governance oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia membuat investor kesulitan dalam menilai praktik corporate governance perusahaan sehingga implementasi corporate governance oleh perusahaan di Indonesia masih menjadi pertanyaan hingga saat ini.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian juga mendorong penulis untuk mengkaji kembali tentang manajemen laba, tata kelola perusahaan yaitu kepemilikan keluarga, dan nilai perusahaan. Selain itu, hanya sedikit penelitian yang menguji pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi khususnya di Indonesia di antaranya Istianingsih, (2021); Savitri et al. (2020). Penggunaan manajemen laba berbasis akrual merupakan hal yang lumrah dilakukan karena manajemen laba berbasis akrual banyak diterapkan oleh manajer di negara-negara yang perlindungan investornya lemah, termasuk Indonesia. Dalam penelitian ini peneliti mencoba menggunakan manajemen laba berbasis riil karena terbatasnya penelitian di Indonesia yang menggunakan pengukuran tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh real earnings management terhadap nilai Perusahaan dan peran moderasi kepemilikan keluarga dalam pengaruh real earnings management terhadap nilai perusahaan sektor *consumer cyclical* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Sektor *consumer cyclical* merupakan sektor dengan jumlah perusahaan terbanyak dan kegiatan operasional perusahaan ini sangat bergantung pada perubahan siklus bisnis dan kondisi ekonomi sehingga memiliki peluang besar bagi manajemen untuk mempraktikkan earnings management. Penelitian ini termasuk dalam kategori akuntansi keuangan dan auditing tentang bagaimana tata kelola perusahaan atau bisnis agar mencapai keunggulan kompetitif.

2. TINJAUAN TEORITIS

2.1 *Teori Agency*

Pemisahan kepemilikan dan pengendalian akan menimbulkan masalah keagenan akibat adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Teori agency menyatakan bahwa individu akan selalu bertindak oportunistik untuk meningkatkan kekayaannya (Boachie, 2023). Manajer dapat menggunakan manajemen laba untuk mempengaruhi nilai perusahaan (Nobakht & Acar, 2021). Tentunya praktik ini akan merugikan pemilik Perusahaan sebagai pihak yang menanamkan modal pada Perusahaan. Oleh karena itu, Jensen & Meckling (1976) mengusulkan diperlukannya mekanisme corporate governance dalam perusahaan untuk mengatasi hal tersebut. Salah satu mekanisme corporate governance dalam perusahaan adalah kepemilikan keluarga yang diyakini efektif untuk meminimalisir praktik oportunistik tersebut.

2.2 *Pengaruh Real Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan*

Manajemen laba terdiri dari dua yaitu manajemen laba yang efisien dan manajemen laba oportunistik (Subramanyam, 1996). Manajemen laba yang efisien terjadi ketika manajer menggunakan kebijaksanaannya untuk mengkomunikasikan informasi pribadi mengenai profitabilitas perusahaan yang belum mencerminkan laba berdasarkan biaya historis, sedangkan manajemen laba oportunistik terjadi ketika manajer menggunakan kebijaksanaannya untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadinya (Subramanyam, 1996). Lebih lanjut, manajemen laba yang efektif akan berdampak pada peningkatan nilai Perusahaan (Avabruth & Padhi, 2021; Lim & Mali, 2023; Tulcanaza-Prieto & Lee, 2022), sedangkan manajemen laba oportunistik akan menurunkan bahkan memperburuk nilai perusahaan (Kumar et al., 2021; Potharla, 2023).

Penelitian mengenai pengaruh langsung manajemen laba terhadap nilai perusahaan telah banyak diteliti oleh banyak peneliti, namun hasil penelitian menunjukkan hasil yang bervariasi. Selain itu sebagian besar peneliti terdahulu menggunakan manajemen laba akrual dan hanya sedikit yang menggunakan manajemen laba berbasis riil.

H₁: *Real earnings management* melalui arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H₂: *Real earnings management* melalui biaya produksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H₃: *Real earnings management* melalui biaya diskresioner berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.3 *Peran Moderasi Kepemilikan Keluarga dalam Pengaruh Real Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan*

Permasalahan terkait manajemen laba seringkali dikaitkan dengan *corporate governance* karena berdasarkan teori keagenan, permasalahan manajemen laba dapat dikurangi jika perusahaan menerapkan *corporate governance* perusahaan sebagai mekanisme pemantauan (Afrizal et al., 2021). *Corporate governance* yang efektif akan mampu membatasi perilaku manajemen untuk terlibat dalam pemalsuan laporan keuangan sehingga nilai perusahaan meningkat (Asghar et al., 2020). Salah satu proksi penting *corporate governance* adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan akan dapat mengurangi masalah agency. Struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan Indonesia adalah kepemilikan keluarga dan Sebagian besar perusahaan yang dimiliki oleh keluarga juga bertindak sebagai manajemen perusahaan. Kondisi ini akan memicu terjadinya manajemen laba dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan di mata investor. *Corporate governance* yang baik tidak mendorong praktik manajemen laba karena *corporate governance* akan memeriksa, menganalisis

atau memantau angka-angka keuangan, yang dijamin oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum/GAAP (Asghar et al., 2020). *Corporate governance* perusahaan yang efektif akan mampu membatasi perilaku manajemen untuk terlibat dalam pemalsuan laporan keuangan sehingga nilai perusahaan meningkat. Dengan penerapan *good corporate governance* diharapkan dapat menciptakan nilai tambah guna meningkatkan keunggulan kompetitif (Rizani et al., 2022) sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan.

Sistem *corporate governance* yang lebih baik dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan (Asghar et al., 2020) serta dapat menciptakan nilai tambah guna meningkatkan keunggulan kompetitif (Rizani et al., 2022). Dengan cara ini akan terjadi peningkatan kesejahteraan pemegang saham yang terlihat dari nilai perusahaan. (Kang & Kim, 2011) juga membuktikan bahwa manajemen laba berbasis aktivitas riil dikendalikan secara efektif oleh sistem tata kelola perusahaan dan memiliki hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja. Hingga saat ini, baru sedikit peneliti yang meneliti peran kepemilikan saham keluarga dalam memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, baik di Indonesia maupun internasional.

Surifah (2017), menggunakan indeks *corporate governance* perusahaan khusus perbankan di Indonesia untuk mengetahui apakah variabel tersebut memperkuat atau memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perbankan di Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa praktik *corporate governance* perusahaan dapat berperan dalam mengarahkan motivasi manajemen laba dari tindakan yang bersifat manipulatif dan kurang transparan (oportunistik) menuju praktik yang lebih fokus pada efisiensi operasional dan kesehatan perusahaan dalam jangka panjang (efisiensi). Selain itu, *corporate governance* memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan secara signifikan dan positif, artinya dengan meningkatnya kualitas tata kelola perusahaan, maka peningkatan manajemen laba juga akan semakin kuat, yang akan berujung pada praktik manajemen laba yang efisien sehingga akan berdampak pada kinerja perusahaan.

Naz et al. (2023) menguji hubungan *corporate governance* dan *earnings management* pada *family* dan *non-family firms*. Penelitian ini menggunakan 172 perusahaan yang terdaftar di Pakistan Stock Exchange tahun 2012-2019. *Earnings management* diukur menggunakan *accruals earnings management* dan *real earnings management*. Penelitian ini menggunakan *generalized method of moments* (GMM), *fixed random effects*, dan Stata. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board independence* berpengaruh negatif signifikan ketika dihubungkan dengan *accruals earnings management*. Manager pada perusahaan yang dimiliki keluarga juga secara oportunistik mengubah laba yang dilaporkan, baik melalui *accruals earnings management* maupun *real earnings management*.

Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Ongsakul et al. (2020), yang melihat *corporate governance* melalui keberagaman gender dewan dalam memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai pemegang saham. Penelitiannya menggunakan 730 perusahaan yang terdaftar di Compustat dan dilatarbelakangi oleh serangan teroris yang terjadi pada tanggal 11 September 2001. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengaruh manajemen laba dengan proksi diskresi akrual lancar akan berkurang secara signifikan terhadap nilai pemegang saham pada perusahaan yang memiliki lebih banyak keragaman gender di dewan komisaris. Penerapan diskresi akrual yang lebih tinggi dapat mengurangi reaksi negatif pasar, artinya manajemen laba melalui diskresi akrual mampu menarik bahkan meyakinkan pemegang saham bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik. Selanjutnya serangan teroris yang mengakibatkan reaksi pasar yang negatif dapat dimitigasi bagi perusahaan yang menerapkan manajemen laba tinggi berupa peningkatan pendapatan dan

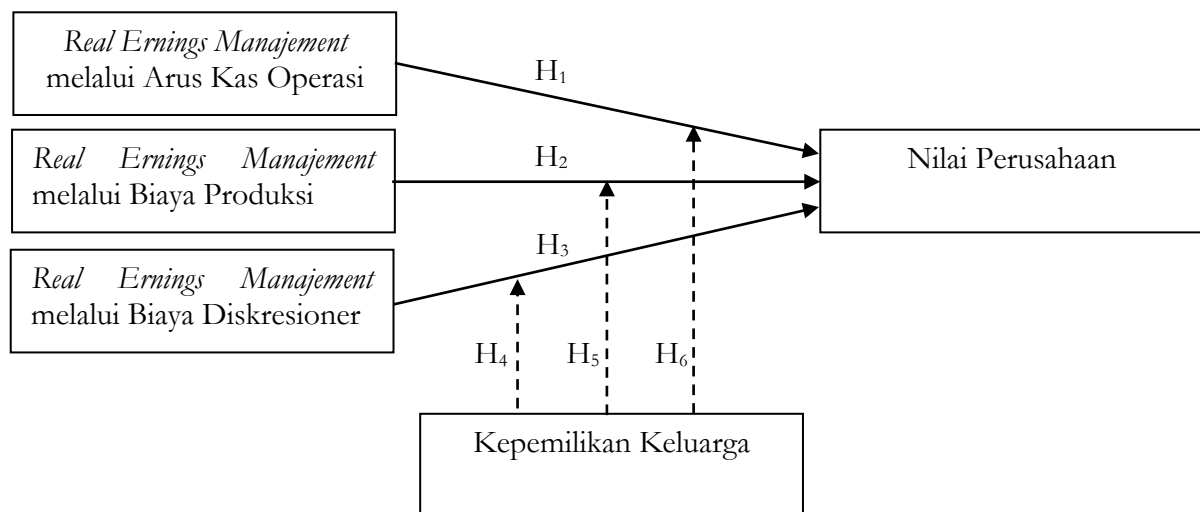
kinerja yang lebih baik akan dicapai oleh perusahaan yang menerapkan manajemen laba yang lebih tinggi. Almari et al. (2021), menguji pengaruh *earnings management* dan struktur kepemilikan terhadap nilai Perusahaan. Sampel Perusahaan menggunakan Perusahaan public yang terdaftar di Amman Stock Exchange periode 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga memiliki pengaruh penting dan positif terhadap nilai Perusahaan.

H₄: Kepemilikan keluarga memoderasi secara signifikan pengaruh *real earnings management* melalui arus kas operasi terhadap nilai perusahaan

H₅: Kepemilikan keluarga memoderasi secara signifikan pengaruh *real earnings management* melalui biaya produksi terhadap nilai perusahaan

H₆: Kepemilikan keluarga memoderasi secara signifikan pengaruh *real earnings management* melalui biaya diskresioner terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uraian latar belakang, tinjauan teoritis dan pengembangan hipotesis, maka kerangka konseptual penelitian ini disajikan pada Gambar 1 berikut:



Gambar 1. Kerangka Koseptual

3. METODE

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan sektor consumer cyclicals atau 135 observasi selama periode 2019-2023. Data dalam penelitian ini bersumber dari annual reports masing-masing perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan proksi *price earnings ratio*. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *real earnings management* berdasarkan pengelompokan oleh Roychowdurry (2006) yang terdiri dari tiga yaitu *real earnings management* melalui arus kas operasi, *real earnings management* melalui biaya produksi, dan *real earnings management* melalui biaya diskresioner. Berikut adalah formula untuk masing-masing dimensi dari real earnings management:

Real earnings management melalui arus kas operasi:

$$(CFO_{it}) / (TA_{it-1}) = \alpha_0 + \alpha_1 1 / (TA_{it-1}) + \beta_1 (Sales_{it}) / (TA_{it-1}) + \beta_2 (\Delta Sales_{it}) / (TA_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

Real earnings management melalui biaya produksi:

$$(COGS_{it}) / (TA_{it-1}) = \alpha_0 + \alpha_1 1 / (TA_{it-1}) + \beta_1 (Sales_{it}) / (TA_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

$$(\Delta INV_{it}) / (TA_{it-1}) = \alpha_0 + \alpha_1 1 / (TA_{it-1}) + \beta_1 (Sales_{it}) / (TA_{it-1}) + \beta_2 (\Delta Sales_{it-1}) / (TA_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka normal *production costs* untuk setiap perusahaan untuk setiap tahun adalah sebagai berikut:

$$(\text{PROD}_{it})/(\text{TA}_{it-1}) = \alpha_0 + \alpha_1 1/(\text{TA}_{it-1}) + \beta_1 (\text{Sales}_{it})/(\text{TA}_{it-1}) + \beta_2 (\Delta \text{Sales}_{it})/(\text{TA}_{it-1}) + \beta_3 (\Delta \text{Sales}_{it-1})/(\text{TA}_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

Real earnings management melalui biaya diskresioner

$$(\text{DISEXP}_{it})/(\text{TA}_{it-1}) = \alpha_0 + \alpha_1 1/(\text{TA}_{it-1}) + \beta (\text{Sales}_{it})/(\text{TA}_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

Selanjutnya, kepemilikan saham keluarga digunakan sebagai variable moderasi. Variabel ini diukur dengan menggunakan proporsi kepemilikan saham keluarga dibanding dengan keseluruhan saham perusahaan. Setelah data terkumpul, maka selanjutnya data dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda.

4. HASIL

Seluruh data dalam penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik dan uji normalitas data. Berikut adalah hasil uji normalitas data dalam penelitian ini:

Tabel 1. Uji Normalitas Data

			Unstandardized Residual
N			135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		0.000
	Std. Deviation		0.297
Most Extreme Differences	Absolute		0.048
	Positive		0.048
	Negative		-0.040
Kolmogorov-Smirnov Z			0.560
Asymp. Sig. (2-tailed)			0.913

Sumber: Data diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 1, nilai signifikansi *Kolmogorov Smirnov* dalam penelitian ini adalah 0,913 yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal. Selanjutnya, dilakukan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh *real earnings management* terhadap nilai perusahaan dan peran moderasi kepemilikan keluarga dalam pengaruh *real earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut disajikan pada Tabel 2 dan Tabel 3.

Tabel 2. Uji Pengaruh Real Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	77440.802	1.456		53182.373	0.000
REM_OCF	3.453	0.000	0.000	0.011	0.991
REM_PDC	0.304	0.000	1.009	14193.807	0.000
REM_DIS	-0.001	0.000	-0.058	-836.086	0.000

Sumber: Data diolah, 2026.

Berdasarkan informasi pada Tabel 2, dapat disimpulkan bahwa dari ketiga komponen *real earnings management*, hanya *real earnings management* melalui biaya produksi dan *real earnings management* melalui biaya diskresioner yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *price earnings ratio*. Hal tersebut karena nilai signifikansi variabel tersebut lebih rendah dari 0,05.

Tabel 3 berikut, peran kepemilikan keluarga dalam mempengaruhi *real earnings management* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3. Peran Moderasi Kepemilikan Keluarga dalam Pengaruh *Real Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	77440.134	2.946		26285.858	0.000
REM_OCF	1.816	0.000	0.000	0.415	0.679
REM_PDC	0.304	0.000	1.009	6993.762	0.000
REM_DIS	-0.001	0.000	-0.058	-564.159	0.000
FMO	0.000	0.000	0.001	0.320	0.749
REMOCF_FMO	-4.527	0.000	0.000	-0.580	0.563
REMPDC_FMO	2.060	0.000	0.001	0.305	0.761
REMDIS_FMO	-6.714	0.000	0.000	-0.312	0.755

Sumber: Data diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 3, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan keluarga tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam pengaruh *real earnings management* terhadap nilai perusahaan. Artinya, kepemilikan keluarga tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *real earnings management* terhadap nilai perusahaan.

5. PEMBAHASAN

5.1 Pengaruh Real Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linear berganda menyatakan bahwa dari ketiga proksi real earnings management, hanya *real earnings management* melalui biaya produksi dan biaya diskresioner yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *real earnings management* melalui arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai Perusahaan. Oleh karena itu H₂ dan H₃ terdukung. *Real earnings management* melalui biaya produksi berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, artinya pasar melihat bahwa praktik *earnings management* yang dilakukan bersifat efektif sehingga pasar merespon positif yang tergambar dalam peningkatan harga saham. Hal tersebut dapat disebabkan oleh *overproduction* dapat mengantisipasi lonjakan permintaan di periode-periode berikutnya sehingga perusahaan dapat memenuhi permintaan konsumen. Hasil penelitian ini mendukung teori agency yang menyatakan bahwa praktik oportunistik manajemen dapat mengurangi nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu (Kumar et al., 2021; Lim & Mali, 2024; Potharla, 2023; Tulcanaza-Prieto & Lee, 2022; Wenfang & Ayisi, 2020) yang menyatakan bahwa *real earnings management* berpengaruh negative terhadap nilai Perusahaan.

5.2 Peran Moderasi Kepemilikan Keluarga dalam Pengaruh Real Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linear berganda menyatakan bahwa kepemilikan keluarga sebagai salah satu komponen *corporate governance* tidak memoderasi secara signifikan pengaruh seluruh proksi real earnings management terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, H₄, H₅, dan H₆ tidak terdukung. Hal tersebut disebabkan oleh pihak keluarga pemilik Perusahaan yang memiliki control tinggi atas operasional perusahaan sehingga dapat mempengaruhi manajemen untuk mempraktikkan *earnings management* agar kinerja perusahaan terlihat bagus sehingga menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai juga dengan pernyataan (Naz et al., 2023) yang menyatakan bahwa manager pada perusahaan yang dimiliki keluarga juga secara oportunistik mengubah laba yang dilaporkan, baik melalui *accruals earnings management* maupun *real earnings management*. *Agency theory* yang menyatakan bahwa corporate governance efektif untuk mengurangi praktik earnings

management sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan kurang efektif dalam konteks Indonesia karena management masih didominasi oleh pengaruh keluarga. Selain itu, dominasi kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan tidak efektif dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas.

6. KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat dua proksi *real earnings management* yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yaitu melalui biaya produksi dan biaya diskresioner. Sedangkan *real earnings management* melalui arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan keluarga sebagai salah satu organ *corporate governance* tidak efektif dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh *real earnings management* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian ini fokus pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* di Indonesia sehingga tidak dapat digeneralisasi ke sektor lainnya di Indonesia karena karakteristik perusahaan yang berbeda. Dengan demikian, penelitian berikutnya dapat memperluas objek penelitian untuk sektor lainnya sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasi. Kedua, penelitian ini menggunakan salah satu organ *corporate governance* yaitu kepemilikan keluarga yang diukur menggunakan proksi persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh keluarga. Meskipun umum digunakan oleh peneliti-peneliti lainnya, proksi ini mungkin kurang merepresentasikan pengaruh keluarga dalam perusahaan. Oleh karena itu, penelitian berikutnya dapat menambahkan proksi lain seperti, independensi management maupun hubungan afiliasi dalam management perusahaan.

7. UCAPAN TERIMA KASIH (ACKNOWLEDGE)

Ucapan terima kasih disampaikan kepada Politeknik Caltex Riau yang telah memberikan bantuan pendanaan untuk penelitian ini.

REFERENSI

- Adinegara, G., & Sukamulya, S. (2021). The effect of good corporate governance on the market value of financial sector companies in Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 23(2), 83–94.
- Afrizal, J., Gamayuni, R. R., & Syaipudin, U. (2021). The effect of earnings management on firm value with corporate governance as a moderating variable. *International Journal for Innovation Education and Research*, 9(2), 262–268.
- Almari, M. O. S., Weshah, S. R. S., Saleh, M. M. A., Aldboush, H. H. H., & Ali, B. J. A. (2021). Earnings management, ownership structure and the firm value: an empirical analysis. *Journal of Management Information and Decision Sciences*, 24(7), 1–14.
- Arini, S. C. (2023, October 19). *Gegara telat sampaikan laporan ke OJK, 276 emiten kena denda Rp 34 miliar*. <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-6990849/gegara-telat-sampaikan-laporan-ke-ojk-276-emiten-kena-denda-rp-34-miliar>
- Asghar, A., Sajjad, S., Shahzad, A., & Matemilola, B. T. (2020). Role of discretionary earning management in corporate governance-value and corporate governance-risk relationships. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(4), 561–581.
- Asian Corporate Governance Association (ACGA). (2023). CG Watch 2023: A New Order Biggest Ranking Reshuffle in 20 Years. In *ACGA*. <https://www.acga-asia.org/pdf/cg-watch-2023-overview-report>

- Avabruth, S., & Padhi, S. K. (2021). *Practice of real earnings management and its impact on firm value: evidence from India*. 18(2), 1444.
- Boachie, C. (2023). Corporate governance and financial performance of banks in Ghana: the moderating role of ownership structure. *International Journal of Emerging Markets*, 18(3), 607–632.
- Istianingsih. (2021). Earnings quality as a link between corporate governance implementation and firm performance. *International Journal of Management Science and Engineering Management*, 16(4), 290–301.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Kadir, A. O. (2020). *Corporate governance, international financial reporting standards adoption and earnings management among listed non-financial firms in Nigeria*. Kwara State University.
- Kang, S. A., & Kim, Y. S. (2011). Does earnings management amplify the association between corporate governance and firm performance?: evidence from Korea. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 10(2).
- Kumar, M., Vij, M., & Goswami, R. (2021). Effect of real earnings management on firm performance: evidence from India. *Vision*, 27(3), 386–396.
- Lim, H. J., & Mali, D. (2023). An Analysis of the Positive Effect of Real Earnings Management on Financial Performance. *Asian Review of Accounting*, 31(2), 284–316.
- Lim, H. J., & Mali, D. (2024). Does Market Performance (Tobin's Q) Have A Negative Effect On Credit Ratings? Evidence From South Korea. *Asia-Pacific Financial Markets*, 31(1), 53–80.
- Narsa, N. P. D. R. H., Afifa, L. M. E., & Wardhaningrum, O. A. (2023). Fraud triangle and earnings management based on the modified M-score: A study on manufacturing company in Indonesia. *Heliyon*, 9(2).
- Naz, A., Nadova, K. M., Farheen, I., Cvirik, M., & Michalkova, A. (2023). Nexus between corporate governance and earnings management in family and non-family firms. *E&M Economics and Management*, 26(2), 42–57.
- Nobakht, Y., & Acar, M. (2021). Effect of accrual-based and real earnings management on firm value: a case Study of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Financial Research Journal*, 22(4), 568–593.
- Ongsakul, V., Jiraporn, P., & Kim, Y. S. (2020). The effect of earnings management on shareholder value and the role of board gender diversity: Evidence from terrorism. *Pacific Accounting Review*, 32(3), 323–334.
- Potharla, S. (2023). Impact of real earnings management on earnings persistence – evidence from India. *International Journal of Emerging Markets*, 18(11), 5454–5476.
- Rizani, F., Syam, A. Y., & Lisandri, L. (2022). The mediating effect of earnings management on financial performance: the importance of good corporate governance. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 16(4).
- Sarker, N., & Hossain, S. M. K. (2023). Corporate governance and firm value: Bangladeshi manufacturing industry perspective. *PSU Research Review*. 8(3), 872-897.
- Savitri, E., Andreas, A., Syahza, A., Gumanti, T. A., & Abdullah, N. H. N. (2020). Corporate governance mechanism and financial performance: Role of earnings management.

- Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 7(4), 3395–3409.
- Subramanyam, K. R. (1996). The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 22, 249–281.
- Surifah. (2017). The role of corporate governance in the effect earnings management has on firm value. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 32(1), 51–69.
- Tulcanaza-Prieto, A. B., & Lee, Y. (2022). Real earnings management and firm value using quarterly financial data: evidence from Korea. *Global Business and Finance Review*, 27(1), 50–64.
- Wenfang, Z., & Ayisi, A. L. (2020). Earnings management and corporate performance: an empirical evidence from Ghana. *Research Journal of Finance and Accounting*, 11(10), 1–13.