



Jurnal Politeknik Caltex Riau

<https://jurnal.pcr.ac.id/index.php/jakb/>

| e- ISSN : 2476-9460 (Online) | p- ISSN : 2085-0751 (Print)

Apakah Manajemen Laba dan Tipe Struktur Kepemilikan Institusional dapat Meningkatkan Nilai Perusahaan?

Ananto Prabowo

Program Studi Akuntansi, Universitas Tanri Abeng, Jakarta, Indonesia

Email: anantoprabowo@outlook.com

Abstract

The purpose of this research is to empirically identify the influence of earnings management and corporate governance toward firm value. Good corporate governance is measured by two types of institutional ownership: long-term/pressure-resistance and short-term/pressure-sensitive. The purposive sampling method is being utilized to do sampling on property, real estate & building construction firms which are listed at the Indonesian Stock Exchange (IDX) for the period of five years (2016-2020). 53 firms that are suitable for the research with a total sample of 265 firm-years observation. Weighted least square regression method is implemented to test hypothesizes. The result indicates that earnings management positively affect the firm value. In addition, market risk and sales growth able to increase firm value measured by Tobin's Q ratio. Implication on this research suggests an external governance mechanism derived from institutional long-term orientation (pensioun fund, endowment fund, investment fund, mutual fund anf foundations) and long-term orientation (banks, insurance firms and non-bank institutions) are unable to influence firm value in Indonesia.

Keywords: *Earnings Management; Firm Value; Institusional Ownership; Market Risk; Sales Growth*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui secara empiris pengaruh manajemen laba dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan diukur menggunakan dua tipe orientasi kepemilikan institusional yaitu orientasi jangka panjang / ketahanan terhadap tekanan dan orientasi jangka pendek / sensitifitas terhadap tekanan. Metode purposive sampling diterapkan pada sektor property, real estate & building construction yang sudah melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun pada periode 2016-2020. 53 perusahaan dengan jumlah sample 265 observasi tahun perusahaan. Analisa regresi dengan metode *weighted least square* digunakan untuk pengujian hipotesa. Hasil mengindikasikan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Resiko pasar dan pertumbuhan penjualan meningkatkan nilai perusahaan yang diukur oleh Tobin's Q. Implikasi lainnya menyatakan bahwa mekanisme pengawasan tata kelola eksternal di Indonesia yang berasal dari institusi jangka panjang (dana pension, dana abadi, reksa dana, dana investasi dan Yayasan) dan institusi jangka pendek (bank, asuransi dan lembaga keuangan non-bank lainnya) belum mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata kunci: *Kepemilikan Institusional; Manajemen Laba; Nilai Perusahaan; Peningkatan Penjualan; Resiko Pasar*

1. Pendahuluan

Salah satu sektor penting yang bisa mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara, yaitu sektor *property*, *real estate*, dan *building contruction*. Sektor tersebut bisa menjadi sinyal jatuh atau tidaknya pembangunan suatu negara. Naik turunnya indeks harga saham *property*, *real estate*, dan *building contruction* di dalam perekonomian suatu negara menjadi kekuatan tersendiri yang bisa menyebabkan harga barang naik atau inflasi. Ketiga industri tersebut dipastikan tidak akan pernah mati karena pada dasarnya kebutuhan pokok merupakan kebutuhan dasar manusia yang setiap tahun mengalami peningkatan harga tanah dan bangunan sesuai atau melebihi tingkat inflasi. Selain itu, sektor *property*, *real estate*, dan *building contruction* tidak hanya membangun rumah, tempat tinggal, perkantoran untuk di investasikan yang menunjang perekonomian, tetapi juga mempengaruhi perkembangan industri lainnya seperti infrastruktur, bahan baku konstruksi, perbankan, asuransi dan interior. Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh manajemen laba dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property*, *real estate*, dan *building contruction* di Indonesia.

Kepemilikan institusional yang aktif dapat meningkatkan nilai perusahaan di bandingkan jenis kepemilikan lainnya [1]. Kepemilikan institusional secara pasif dapat mencegah perilaku manajemen laba dalam kaitannya dengan nilai perusahaan di Korea Selatan [2]. Di Indonesia, kepemilikan institusional memiliki peran penting untuk dapat memitigasi manajemen laba yang berasosiasi dengan nilai perusahaan [3], [4]. Di Indonesia menemukan tidak adanya keterkaitan antara manajemen laba dan kepemilikan institusi pada perusahaan dengan tata kelola yang baik di Indonesia. Pada perusahaan manufaktur di Indonesia, terindikasi bahwa manajemen laba memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [4]

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan, penelitian ini ingin memutakhirkan, memperkuat kembali dan menambahkan keberagaman yang berbeda pada hubungan antara manajemen laba, tata kelola perusahaan, dan nilai perusahaan di Indonesia. Pertama, penelitian ini ingin menggunakan metode Kothari et al., (2005), sehingga dapat memperkaya literatur. Kedua, penelitian ini memperdalam tata kelola perusahaan dengan menggunakan pendekatan berbeda yaitu berdasarkan orientasi kepemilikan institusional [7]. Orientasi tersebut adalah institusional jangka panjang/ketahanan terhadap tekanan (*long term/pressure-resistance*) dan investor institusional jangka pendek/sensitif terhadap tekanan (*short term/pressure-sensitive*). Ketiga, penelitian ini akan fokus pada sektor *property*, *real estate building contruction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Selain itu, kepemilikan institusi memiliki peran yang besar dalam kinerja dan pertumbuhan ekonomi suatu organisasi atau perusahaan. Sehingga penelitian ini juga dapat menutup celah penelitian dengan melakukan analisa secara empiris bagaimana secara bersamaan manajemen laba dan orientasi kepemilikan institusional mempengaruhi perusahaan di Indonesia. Serta dapat menjelaskan tentang dampak dari kontrol perusahaan oleh pemegang saham [8]

1. 2. Tinjauan Literatur

1.1 2.1. Pengaruh Manajemen laba terhadap nilai perusahaan

Asimetri informasi disebabkan oleh ketimpangan informasi yang dimiliki oleh para manajer perusahaan lebih baik di bandingkan oleh pemegang saham, dimana salah satu fungsi informasi dapat memberikan pemegang informasi prediksi yang lebih baik terhadap prospek perusahaan untuk masa depan. Sebagai salah satu informasi yang sangat penting, laporan keuangan yang salah dapat menyebabkan kerugian yang besar bagi para investor dan kreditur di pasar modal. Laporan keuangan tersebut penting bagi pengguna eksternal perusahaan karena membutuhkan informasi keuangan yang akurat untuk pengambilan keputusan.

Praktek manajemen laba dapat mempengaruhi penurunan kredibilitas laporan keuangan sehingga dapat mengurangi dukungan dari pihak-pihak berkepentingan dan terjadinya penurunan kepercayaan jangka pajang terhadap perusahaan. Dampak penerapan manajemen laba dalam penyusunan laporan keuangan adalah laporan yang dihasilkan menjadi lebih bias

sehingga hasil keputusan yang di ambil berdasarkan laporan keuangan menjadi kurang baik. Manajemen laba dapat dilakukan melalui diskresi pimpinan perusahaan dalam menyusun laporan keuangan dengan tujuan untuk mencapai kinerja atau laba yang diinginkan. Perlakuan akuntansi berdasarkan standar akuntansi yang berlaku dapat memberikan ruang manipulasi dalam penyusunan laporan keuangan sesuai yang di kehendaki dan melakukan estimasi berdasarkan subjektivitas.

Pengujian kembali hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan memberikan hasil yang menunjukkan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti dapat menurunkan nilai perusahaan [9]. Hasil yang netral di tunjukkan dengan tidak ditemukannya hubungan antara manajemen laba akrual dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur [9]–[11]. Manajemen laba memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan [12]. Manajemen laba dapat mengurangi profitabilitas perusahaan dan menghancurkan nilai perusahaan dimasa depan [13], [14].

Teori keagenan berpendapat bahwa terjadinya asimetri informasi dikarenakan tindakan yang dilakukan oleh manajer (agen) tidak sesuai dengan keinginan para pemegang saham (prinsipal). Oleh karena itu untuk H1 di hipotesakan bahwa manajemen laba dilakukan oleh manager perusahaan dengan tujuan untuk menguntungkan laporan perusahaan dan akan berdampak pada nilai perusahaan. oleh karena ini maka hipotesa dalam penelitian ini adalah:

H1: Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Orientasi Kepemilikan Institusional dan nilai perusahaan

Pandangan investasi terhadap jangka waktu investasi dan imbal hasil yang di harapkan mempengaruhi hubungan antara struktur kepemilikan seperti kepemilikan institusi dengan performa atau nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti bidang akuntansi dan keuangan telah memberikan panduan terhadap jangka waktu investasi oleh pihak intitusi dengan membedakan antara investor institusional jangka panjang/ketahanan terhadap tekanan (*long term/pressure-resistance*) dan investor institusional jangka pendek/sensitif terhadap tekanan (*short term/pressure-sensitive*) [7], [15]–[18].

Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana variabel tersebut ternyata mampu mengurangi pengaruh tindakan manajemen laba terhadap nilai perusahaan [9]. Berlawanan dengan penelitian terdahulu, kepemilikan institusional dapat meningkatkan praktek manajemen laba pada dunia perbankan [19]. Penelitian selanjutnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusi dapat menurunkan earnings management [20]. Kepemilikan institusional yang tinggi diharapkan mampu mengurangi manajemen laba didalam perusahaan sehingga mampu menaikkan nilai perusahaan dimata para investor. Kałdoński et al., (2019) berpendapat bahwa investor institusi berorientasi jangka panjang/ketahanan terhadap tekanan memiliki kepentingan ekonomi untuk memonitor perusahaan tempat dana di investasikan. Hal tersebut membuat kepemilikan institusi jangka panjang lebih cenderung berseberangan dengan pihak manajemen jika tidak sesuai dengan tujuan perusahaan. Sehingga dengan peningkatan pengawasan, maka H2 di hipotesakan akan terjadi penurunan asimetri informasi pada perusahaan dengan investor institusi jangka panjang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 2 dalam penelitian ini adalah.

H2 : Kepemilikan institusi jangka panjang/ketahanan terhadap tekanan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Sedangkan, investor institusi dengan orientasi jangka pendek memiliki kepentingan ekonomi yang lebih rendah terhadap perusahaan [20], dan lebih memperhatikan performa jangka pendek. Oleh karena itu, pengawasan akan lebih lemah dibandingkan investor institusi jangka panjang. H3 di hipotesakan kepemilikan institusi jangka pendek/sensitif terhadap tekanan dapat menurunkan nilai perusahaan. Hipotesa 3 adalah

H3 : Kepemilikan institusi jangka pendek/sensitif terhadap tekanan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan

3. Metode Penelitian

3.1 Data, Variabel dan Model Regresi

Variable dependen dalam penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai proxi nilai perusahaan yang dapat di ukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + D}{TA} \quad (1)$$

Dimana Tobin's Q merupakan nilai perusahaan, MVE adalah nilai perusahaan ekuitas (Market Value of Equity), D merepresentasikan nilai buku dari total hutang dan TA sebagai Total Asset

Variabel independent pertama dalam penelitian ini adalah manajemen laba. Manajemen laba dalam penelitian ini diproyeksikan dengan menggunakan jones model yang dimodifikasi. Kothari et al., (2005) [6] telah melakukan modifikasi terhadap model estimasi manajemen laba dari Jones (1991) model dengan memasukkan elemen kinerja berupa return on asset (ROA). Rumus manajemen laba dari Kothari (2005) model adalah:

$$\frac{TAC_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_4 ROA_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \quad (3)$$

$$DA_{it} = \left(\frac{TAC_{it}}{TA_{it-1}} \right) - NDA_{it} \quad (4)$$

Dimana NDA_{it} : akrual nondiskresioner perusahaan i tahun t; DA_{it} : akrual diskresioner perusahaan i tahun t; TAC_{it} : total akrual perusahaan i tahun t; TA_{it-1} : jumlah aset perusahaan i tahun t-1; ΔREV_{it} : selisih nilai pendapatan perusahaan i pada tahun t dengan t-1; ΔREC_{it} : nilai penerimaan piutang bersih perusahaan I melalui selisih antara tahun t dan t-1; PPE_{it} : nilai dari property; plant dan equipment perusahaan i tahun t, ROA_{it} : nilai dari return on asset pada perusahaan i tahun t-1 dan ϵ_{it} : error pada perusahaan i tahun t

Variable independent selanjtnya dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusi yang di bagi menjadi dua sebagaimana yang di terapkan oleh Brickley et al., (1988) [7] yaitu investor institusi jangka panjang yang tahan terhadap tekanan (*pressure resistance*) dan investor institusi jangka pendek yang memiliki tingkat sensitivitas terhadap tekanan (*pressure sensitive*). Selanjutnya kedua variable institusional di jelaskan dengan kepemilikan institutional jangka panjang dan kepemilikan institusional jangka pendek.

Kategori kepemilikan institusional jangka panjang atau tahan terhadap tekanan (*pressure resistance*) adalah dana pension, dana abadi, dana investasi negara, reksa dana, dana investasi dan yayasan [7], [16]. Persentase kepemilikan institusional jangka panjang adalah:

$$PRO = \frac{SIJP}{SR} \times 100\% \quad (5)$$

Kategori kepemilikan jangka pendek atau sensitif terhadap tekanan (*short term/pressure-sensitive*) adalah institusi keuangan (seperti: bank, asuransi dan lembaga keuangan non-bank lainnya) dan kepemilikan silang (*cross-holding*) [7], [16]. Pengukuran kepemilikan jangka pendek dilakukan melalui rasio kepemilikan jangka pendek yang di jelaskan sebagai berikut:

$$PSO = \frac{SIJPB}{SR} \times 100\% \quad (6)$$

Dimana PRO : kepemilikan institusional jangka panjang; PSO: kepemilikan institusional jangka pendek; SIJP: jumlah saham yang dimiliki institusi berorientasi jangka panjang; SIJPe: jumlah saham yang dimiliki institusi berorientasi jangka pendek; dan SB: jumlah modal saham yang beredar. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

$$Tobin's Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ML_{it} + \alpha_2 PRO_{it} + \alpha_3 PSO_{it} + \alpha_4 TA_{it} + \alpha_5 Beta_{it} + \alpha_6 Lev_{it} + \alpha_7 SG_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (7)$$

Variabel dependen Tobin's Q merupakan proksi nilai perusahaan yang diukur dengan satuan angka rasio yang telah di transformasi melalui logaritma natural. Variabel independent ML adalah manajemen laba akrual yang di ukur menggunakan modified Jones model oleh Kothari (2005) dan diukur dengan satuan angka yang telah di transformasi timbal balik (*reciprocal*). Variabel independent PRO dan PSO merupakan proksi orientasi kepemilikan institusi yang masing-masing berorientasi jangka panjang dan jangka pendek. Oleh karena itu, investor jangka panjang (PRO) terdiri dari pemegang saham dari dana pension, dana abadi, dana investasi negara, reksa dana, dana investasi dan yayasan. Sedangkan investor jangka pendek (PSO) adalah pemegang saham yang berasal dari institusi keuangan (seperti: bank, asuransi dan lembaga keuangan non-bank lainnya) dan kepemilikan silang (*cross-holding*). PRO dan PSO diukur dengan satuan angka yang telah di transformasi menggunakan logaritma natural. Variabel kontrol TA adalah variabel yang mewakili ukuran perusahaan melalui aset total yang telah di tranformasi dengan logaritma natural. Resiko pasar diukur berdasarkan BETA saham setiap individu perusahaan dalam sektor *property, real estate & building contruction*. Leverage atau LEV merupakan resiko yang timbul akibat hutang dan di ukur dengan angka rasio total liabilitas terhadap total asset. Pertumbuhan penjualan merupakan kontrol perusahaan untuk berkembang dan diukur berdasarkan angka pertumbuhan penjualan setiap tahun yang telah mengalami transformasi data logaritma natural.

4. Hasil Dan Pembahasan

Analisa statistik secara deskriptif pada table 1, menunjukkan karakteristik data secara keseluruhan pada data sampel penelitian ini. Informasi data yang di sampaikan dalam analisa ini adalah nilai maksimum dan minimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi.

Tabel 1. Hasil Analisa Descriptive

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maksimum	Mean	Std Dev
TobinsQ	265	-1,05	0,900	-0,169	0,302
ML	265	0,603	1,45	0,992	0,0713
PRO	265	0,0853	1,02	0,731	0,0826
PSO	265	0,000	1,28	0,416	0,202
TA	265	25,0	32,5	29,3	1,51
Beta	265	-2,04	3,13	0,995	0,892
Lev	265	0,0243	1,11	0,409	0,216
SG	265	0,0841	1,62	0,665	0,184

Hasil analisa awal diskriptive pada Tabel 1 mengindikasikan terjadinya praktek manajemen laba untuk mempengaruhi peningkatan kinerja, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan pelaporan. Selain itu, analisa menunjukkan bahwa kepemilikan institusi jangka panjang lebih besar dari pada kepemilikan institusi jangka pendek. Keadaan ini menunjukkan kepemilikan institusi jangka panjang lebih memiliki kapasitas untuk melakukan pengawasan terhadap Manajemen perusahaan.

Tabel 2 menunjukkan matriks korelasi pearson antar variabel seperti antara Tobin's Q, PRO, PSO dan variabel kontrol lainnya yang digunakan untuk analisa dalam penelitian ini. Hubungan antara nilai perusahaan (Tobin's Q) dan dua variabel independent (ML) manajemen laba dan (PSO) adalah positif dan signifikan secara berurutan 1% dan 5%. Dari hasil tersebut menunjukkan korelasi antara Tobin's Q dan ML mendukung H1. Sedangkan H2 dan H3 di tolak, akan tetapi hasil tersebut merupakan hasil awal dari penelitian. Hasil kesimpulan akhir akan lebih baik jika variabel independen dan kontrol di terapkan yang mungkin akan mempengaruhi nilai perusahaan. Secara umum, tidak terjadi masalah multikolinearitas pada penelitian ini karena tidak ada konstanta yang sama atau melebihi 80%. Koefisien korelasi pearson untuk semua variabel memiliki nilai dibawah 50%.

Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas yang terdeteksi melalui uji white-test dan uji breuch pagan dimana keduanya menunjukkan P value <0,001, penelitian ini menggunakan model estimasi regresi *weighted least square (WLS)*, yang membagi atau menggunakan bobot (*weight*) yang sama untuk setiap observasi agar dapat menghindari kesalahan data yang diobservasi. Sehingga persamaan WLS yang akan di gunakan adalah

$$\frac{Tobin's Q_{it}}{\sigma_{it}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{ML_{it}}{\sigma_{it}} + \alpha_2 \frac{PRO_{it}}{\sigma_{it}} + \alpha_3 \frac{PSO_{it}}{\sigma_{it}} + \alpha_4 \frac{TA_{it}}{\sigma_{it}} + \alpha_5 \frac{Beta_{it}}{\sigma_{it}} + \alpha_6 \frac{Lev_{it}}{\sigma_{it}} + \alpha_7 \frac{S_{it}}{\sigma_{it}} + \frac{\varepsilon_{it}}{\sigma_{it}} \quad (8)$$

Pada persamaan (8), efek dari heteroskedastisity varians σ^2 dilakukan penyesuaian pada setiap cross-section.

Tabel 2. Korelasi Pearson

Variable		Tobin's Q	ML	PRO	PSO	TA
1. Tobin's Q	Pearson's r	—				
	p-value	—				
2. ML	Pearson's r	0.2378***	—			
	p-value	< .001	—			
3. PRO	Pearson's r	-0.0230	-0.056	—		
	p-value	0.7098	0.3616	—		
4. PSO	Pearson's r	0.1232**	0.0357	-0.4308***	—	
	p-value	0.0451	0.5631	< .001	—	
5. TA	Pearson's r	0.0081	-0.1009	0.4442***	-0.1294**	—
	p-value	0.8953	0.1012	< .001	0.0353	—
6. Beta	Pearson's r	0.1293**	0.0002	-0.0316	0.0567	-0.1020*
	p-value	0.0355	0.9976	0.6083	0.3576	0.0977
7. Lev	Pearson's r	0.0077	-0.1395**	0.3519***	-0.2850***	0.4460 ***
	p-value	0.9009	0.0231	< .001	< .001	< .001
8. SG	Pearson's r	0.0231	-0.0293	0.0735	0.0655	0.0847
	p-value	0.7077	0.6344	0.2333	0.2884	0.1690

Catatan: *, ** dan *** merupakan signifikansi statistik sebesar 10%, 5% dan 1 % secara berutan

Tabel 3. Uji Analisa Weighted Least Square

Heteroskedasticity-corrected, using 265 observations
Dependent variable: Tobin's Q

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-ratio</i>	<i>p-value</i>	
const	-1,60157	0,347700	-4,606	<0,0001	***
ML	0,740995	0,217784	3,402	0,0008	***
PRO	0,0698693	0,175119	0,3990	0,6902	
PSO	0,118200	0,0833487	1,418	0,1574	
TA	0,0161050	0,0103394	1,558	0,1205	
Beta	0,0594682	0,0134888	4,409	<0,0001	***
Lev	-0,107080	0,0931863	-1,149	0,2516	
SG	0,163793	0,0836864	1,957	0,0514	*

Catatan: *, ** dan *** merupakan signifikansi statistik sebesar 10%, 5% dan 1 % secara berutan

Tabel 4. Statistik berdasarkan bobot (weighted data):

Sum squared resid	1124,973	S.E. of regression	2,092207
R-squared	0,129491	Adjusted R-squared	0,105781
F(7, 257)	5,461373	P-value(F)	7,31e-06
Log-likelihood	-567,5852	Akaike criterion	1151,170
Schwarz criterion	1179,808	Hannan-Quinn	1162,677

Pada penelitian ini, nilai signifikansi 10% digunakan untuk mengurangi bias terhadap hasil penelitian. Persamaan regresi berganda di atas hanya terdapat satu variabel independent yang signifikan yaitu variabel manajemen laba (ML) bertanda positif dengan nilai koefisien 0.740995 dan memiliki signifikansi di 1% atau 0.0008. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang menyatakan struktur kepemilikan institusi memiliki kemauan untuk melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap keputusan perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan [20].

Tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan sektor *property, real estate & building construction* menunjukkan bahwa sektor tersebut tidak luput dari tingkah laku oportunistik manajer yang sebelumnya di dukung oleh keberadaan asimetri informasi. Praktek ini juga mendukung hipotesis perilaku oportunistik yang berpendapat bahwa insentif untuk melakukan kamufase laporan keuangan cenderung dilakukan oleh manajer dari perusahaan publik [5], [21].

Hasil menunjukkan kesamaan dengan perusahaan publik swasta di Cina dengan menyatakan bahwa perusahaan publik selain BUMN yang memiliki nilai perusahaan tinggi cenderung melakukan akrual diskresioner secara abnormal [22]. Di Indonesia, terdapat pengaruh positif manajemen laba pada nilai perusahaan [23]. Akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang menyatakan bahwa praktik Manajemen laba dapat berpengaruh negatif atau dapat menurunkan nilai perusahaan [3], [12]–[14].

Penemuan tambahan dari penelitian ini adalah resiko pasar yang diukur dengan beta memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Mean dari beta pada sektor *property, real estate & building construction* adalah 0,99 atau mendekati satu yang mengindikasikan resiko rata-rata tidak melebihi resiko pasar, sehingga nilai perusahaan akan menjadi baik dengan resiko yang tidak melebihi resiko pasar. Mengikuti resiko pasar, pertumbuhan penjualan setiap tahun memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan setiap tahunnya menunjukkan sinyal bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang pada akhirnya akan meningkatkan laba perusahaan.

5. Kesimpulan

Tujuan dari artikel penelitian ini adalah untuk menginvestigasi efek dari manajemen laba dan orientasi kepemilikan institusi pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil estimasi menggunakan *WLS* menunjukkan dua hipotesa yang di tolak dan satu di terima. Implikasi dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa penerapan manajemen laba untuk memanipulasi laporan keuangan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif jika di kaitkan dengan nilai perusahaan. Pengaruh yang positif dan signifikan dapat di artikan bahwa penerapan manajemen laba yang berorientasi meningkatkan laba dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan sektor *property, real estate &*

building contruction menerapkan praktik manajemen laba dalam rangka untuk menaikkan nilai perusahaan relatif tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] E. Bajo, E. Croci, and N. Marinelli, "Institutional investor networks and firm value," *J. Bus. Res.*, vol. 112, no. February, pp. 65–80, 2020, doi: 10.1016/j.jbusres.2020.02.041.
- [2] C. Y. Chung, J. H. Hwang, D. Kim, and C. Liu, "When institutions passively curb earnings management: Evidence from the Korean market," *Financ. Res. Lett.*, vol. 25, no. January, pp. 274–279, 2018, doi: 10.1016/j.frl.2018.02.033.
- [3] A. S. Wibowo, "Peran Kepemilikan Institusional Dalam Hubungan Manajemen Laba Dan Nilai Perusahaan," *Indones. J. Account. Gov.*, vol. 4, no. 1, pp. 42–64, Aug. 2020, doi: 10.36766/ijag.v4i1.59.
- [4] V. Sinatraz and S. Suhartono, "Kemampuan Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional dalam Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akunt. dan Pajak*, vol. 22, no. 1, 2021, doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jap.v22i1.1654>.
- [5] A. Prabowo and I. S. Pangestu, "Leverage, Tata Kelola Perusahaan, dan Manajemen Laba Riil," *Organum J. Saintifik Manaj. dan Akunt.*, vol. 4, no. 1, pp. 72–89, Jun. 2021, doi: 10.35138/organum.v4i1.133.
- [6] S. P. Kothari, A. J. Leone, and C. E. Wasley, "Performance matched discretionary accrual measures," *J. Account. Econ.*, vol. 39, no. 1, pp. 163–197, 2005, doi: 10.1016/j.jacceco.2004.11.002.
- [7] J. A. Brickley, R. C. Lease, and C. W. Smith, "Ownership structure and voting on antitakeover amendments," *J. financ. econ.*, vol. 20, pp. 267–291, Jan. 1988, doi: 10.1016/0304-405X(88)90047-5.
- [8] M. C. Jensen and W. H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *J. financ. econ.*, vol. 3, no. 4, pp. 305–360, 1976, doi: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- [9] H. Darwis, "Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance," *J. Keuang. dan Perbank.*, vol. 16, no. 1, 2012, doi: <https://doi.org/10.26905/jkdp.v16i1.1045>.
- [10] I. P. E. Darmawan, S. T, and E. Mardiaty, "Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value?," *Int. J. Multicult. Multireligious Underst.*, vol. 6, no. 2, p. 8, Apr. 2019, doi: 10.18415/ijmmu.v6i2.551.
- [11] I. Christiana and I. Ardila, "Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening Antara Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan," *J. Ilmu Manaj.*, vol. 10, no. 1, p. 59, Dec. 2020, doi: 10.32502/jimn.v10i1.2677.
- [12] M. D. Diatmika and I. M. Sukartha, "Pengaruh Manajemen Laba Pada Agresivitas Pajak dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akunt.*, vol. 26, no. 1, p. 591, Jan. 2019, doi: 10.24843/EJA.2019.v26.i01.p22.
- [13] Y. Zhao, D. Zhou, K. Zhao, and P. Zhou, "Is the squeaky wheel getting the grease? Earnings management and government subsidies," *Int. Rev. Econ. Financ.*, vol. 63, no. March, pp. 297–312, 2019, doi: 10.1016/j.iref.2019.03.012.
- [14] M. S. Nazir and T. Afza, "Does managerial behavior of managing earnings mitigate the relationship between corporate governance and firm value? Evidence from an emerging

- market,” *Futur. Bus. J.*, vol. 4, no. 1, pp. 139–156, 2018, doi: 10.1016/j.fbj.2018.03.001.
- [15] I. M. García-Sánchez, L. Rodríguez-Ariza, B. Aibar-Guzmán, and C. Aibar-Guzmán, “Do institutional investors drive corporate transparency regarding business contribution to the sustainable development goals?,” *Bus. Strateg. Environ.*, vol. 29, no. 5, pp. 2019–2036, 2020, doi: 10.1002/bse.2485.
- [16] I. M. García-Sánchez, C. Aibar-Guzmán, and B. Aibar-Guzmán, “The effect of institutional ownership and ownership dispersion on eco-innovation,” *Technol. Forecast. Soc. Change*, vol. 158, no. June, p. 120173, 2020, doi: 10.1016/j.techfore.2020.120173.
- [17] S. Rosenstein and J. G. Wyatt, “Outside directors, board independence, and shareholder wealth,” *J. financ. econ.*, vol. 26, pp. 175–191, 1990, doi: 10.1515/comm.1996.21.3.257.
- [18] X. Chen, J. Harford, and K. Li, “Monitoring: Which institutions matter?,” *J. financ. econ.*, vol. 86, no. 2, pp. 279–305, 2007, doi: 10.1016/j.jfineco.2006.09.005.
- [19] N. Lassoued, M. B. R. Attia, and H. Sassi, “Earnings management in islamic and conventional banks: Does ownership structure matter? Evidence from the MENA region,” *J. Int. Accounting, Audit. Tax.*, vol. 30, no. December 2017, pp. 85–105, 2018, doi: 10.1016/j.intaccaudtax.2017.12.003.
- [20] M. Kałdoński, T. Jewartowski, and J. Mizerka, “Capital market pressure, real earnings management, and institutional ownership stability - Evidence from Poland,” *Int. Rev. Financ. Anal.*, no. November 2018, p. 101315, 2019, doi: 10.1016/j.irfa.2019.01.009.
- [21] D. Campa, “Earnings management strategies during financial difficulties: A comparison between listed and unlisted French companies,” *Res. Int. Bus. Financ.*, vol. 50, no. October 2018, pp. 457–471, 2019, doi: 10.1016/j.ribaf.2019.07.001.
- [22] L. Li, G. S. Monroe, and J. J. Wang, “State ownership and abnormal accruals in highly-valued firms: Evidence from China,” *J. Contemp. Account. Econ.*, vol. 17, no. 1, p. 100223, 2021, doi: 10.1016/j.jcae.2020.100223.
- [23] S. Winarta, I. Natalia, Sulistiawan, and Dedhy, “Manajemen Laba, Tata Kelola Dan Nilai Perusahaan,” *J. Bisnis dan Akunt.*, vol. 23, no. 1, pp. 133–144, Jun. 2021, doi: 10.34208/jba.v23i1.897.