Owner: Riset & Jurnal Akuntansi
e –ISSN : 2548-9224 | p–ISSN : 2548-7507
Volume 10 Nomor 4, Oktober 2026
DOI : https://doi.org/10.33395/owner.v10i4.3857

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan: Moderasi Koneksi Politik dan Kepemilikan Keluarga

Inge Novitasari[1*)], Alfa Rahmiati[2)]
[1,2)]*Accounting Department, Universitas Airlangga, Jalan Airlangga No.4-6, Surabaya 60286, Indonesia*
inge.novitasari-2025@feb.unair.ac.id, alfa-r@feb.unair.ac.id

*Corresponding Author
Submitted: 4 Juli 2026
Accepted: 30 Juli 2026
Published: 1 Oktober 2026

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of earnings quality on firm value and the moderating role of political connections and family ownership in this relationship. The study population comprised all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2024 period. A purposive sampling method resulted in one hundred and sixty sample companies with a total of eight hundred panel observations. Financial data were sourced from the OSIRIS database, while data on political connections and family ownership were obtained from company annual reports and stock exchange disclosures. The study employed panel data regression analysis with a fixed effects model approach and two model specifications: a direct effect model and a moderation model with interaction variables. Earnings quality was measured using discretionary accruals based on the modified Jones model transformed with the condensed inverse hyperbolic sine method, while firm value was measured using the natural logarithm of Tobin's Q. The results showed that earnings quality significantly influences firm value, but in the opposite direction from the hypothesis. Low earnings quality is associated with higher firm value, consistent with the income smoothing hypothesis. Political connections have been shown to negatively moderate this relationship, amplifying the detrimental impact of low earnings quality on politically connected firms. Conversely, family ownership moderates this relationship positively, mitigating the negative impact of low earnings quality through an alignment mechanism based on signaling theory. This study concludes that investors' assessments of earnings quality are not independent but rather conditionally influenced by a firm's institutional characteristics.

Keywords: *Earnings Quality; Firm Value; Political Connections; Family Ownership; Modified Jones Model*

PENDAHULUAN

Penilaian pasar terhadap kinerja serta proyeksi masa depan suatu entitas tercermin melalui nilai perusahaannya, yang sekaligus menjadi orientasi tertinggi dalam rangka mengoptimalkan kemakmuran para investor (Dkhili, 2024). Di lingkungan pasar modal, reliabilitas atas informasi laba menjadi instrumen krusial karena berfungsi sebagai acuan utama bagi pemodal untuk menakar prospek bisnis dan memformulasikan keputusan investasi mereka (Zacharias et al., 2025). Informasi laba yang kredibel merefleksikan performa fundamental korporasi secara presisi sekaligus memproyeksikan likuiditas mendatang demi menumbuhkan keyakinan pemegang saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Asyik et al., 2023; Dechow et al., 1995). Berdasarkan teori keagenan, ketika fungsi kepemilikan dan pengelolaan terpisah, kesenjangan informasi yang terbentuk melahirkan peluang bagi pihak manajemen untuk melancarkan aksi oportunistik, termasuk di antaranya merekayasa pelaporan laba (Jensen & Meckling, 1976). Sementara, *signaling theory* menjelaskan bahwa laba yang berkualitas menjadi sinyal positif mengenai prospek perusahaan sehingga memperoleh respons positif dari pasar (Spence, 1973).

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Dengan demikian, kualitas laba dipandang sebagai salah satu determinan penting dalam pembentukan nilai perusahaan.

Sejumlah literatur terdahulu menunjukkan bahwa peningkatan mutu informasi laba berjalan selaras dengan kenaikan valuasi pasar perusahaan (Dang et al., 2020; Harjanto, 2024; Intara et al., 2024) Meskipun demikian, terdapat anomali hasil di mana beberapa peneliti justru mendeteksi bahwa kualitas laba ataupun tindakan manipulasi laba (*earnings management*) tidak memiliki dampak nyata bagi penilaian pasar (Apriadi & Setijaningsih, 2024; Limarwati et al., 2023; Putri & Novriyana, 2026). Kesenjangan empiris inilah yang membuka ruang bagi masuknya variabel tata kelola institusional sebagai elemen pemoderasi. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa keterkaitan antara kualitas laba pelaporan dengan apresiasi pasar masih memicu perdebatan dan belum konklusif. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar kemungkinan tidak menginterpretasikan informasi laba secara seragam pada seluruh perusahaan, sehingga terdapat faktor-faktor lain yang berpotensi mengintervensi jembatan hubungan tersebut. Inkonsistensi ini bukan sekadar persoalan empiris, melainkan mengindikasikan adanya keterbatasan teoretis yang lebih mendasar. Teori keagenan maupun teori sinyal belum secara eksplisit menjelaskan mengapa kredibilitas sinyal kualitas laba dapat berbeda-beda tergantung pada karakteristik institusional penerima maupun pengirim sinyal tersebut. Dengan kata lain, *research gap* dalam studi ini tidak hanya terletak pada variasi hasil temuan terdahulu, tetapi juga pada belum tersedianya penjelasan teoretis mengenai mekanisme kondisional yang menentukan kapan sinyal kualitas laba dipercaya pasar dan kapan sinyal tersebut kehilangan nilai informasinya. Unsur eksternal yang diindikasikan kuat mengubah sudut pandang pelaku pasar atas kredibilitas laporan keuangan ialah keterikatan politik entitas. Emiten yang terafiliasi dengan jaringan birokrasi cenderung mendapat prioritas perolehan kapital, jaminan kebijakan yang menguntungkan, hingga proteksi khusus dari otoritas negara (Faccio, 2006). Di satu sisi, kondisi tersebut dapat mengurangi disiplin pasar sehingga meningkatkan peluang tindakan oportunistik manajemen (Ahmed et al., 2022; Khalil et al., 2022). Namun, di sisi lain koneksi politik juga dapat dipersepsikan sebagai sinyal stabilitas perusahaan karena memberikan keyakinan mengenai keberlangsungan usaha dan akses terhadap berbagai sumber daya strategis. Dengan demikian, muncul pertanyaan apakah hubungan antara kualitas laba dan nilai perusahaan akan berbeda pada perusahaan yang memiliki koneksi politik dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik. Walaupun koneksi politik telah banyak dikaitkan dengan *earnings management* maupun nilai perusahaan (Maeza & Suranta, 2025; Pakawaru et al., 2023), studi empiris yang memosisikan variabel tersebut sebagai pemoderasi dalam konseptualisasi kualitas laba dan valuasi pasar terbilang masih terbatas (Radya & Suranta, 2025).

Selain koneksi politik, kepemilikan keluarga juga diperkirakan memengaruhi bagaimana pasar merespons informasi laba. Kepemilikan keluarga merupakan struktur kepemilikan yang dominan di Indonesia dan memiliki karakteristik tata kelola yang berbeda dibandingkan perusahaan nonkeluarga (Claessens et al., 2002; La Porta et al., 1999). Berdasarkan *alignment hypothesis*, kepemilikan keluarga meningkatkan efektivitas pengawasan sehingga mendorong kualitas pelaporan keuangan yang lebih baik (Anderson & Reeb, 2003). Sebaliknya, *entrenchment hypothesis* menjelaskan bahwa konsentrasi kepemilikan keluarga dapat memperbesar konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas sehingga berpotensi menurunkan kualitas informasi akuntansi (Claessens et al., 2002). Perbedaan perspektif tersebut menimbulkan pertanyaan apakah kepemilikan keluarga mengakselerasi atau justru mendegradasi dampak kualitas laba bagi penilaian pasar. Sampai pada periode ini, penelusuran yang membedah fungsi interaksi kepemilikan keluarga dalam hubungan tersebut masih relatif terbatas.

Kebaruan (*novelty*) penelitian ini tidak terletak pada penggabungan tiga variabel dalam satu model, melainkan pada pergeseran cara pandang terhadap peran koneksi politik dan kepemilikan keluarga menjadi mekanisme kondisional yang menjelaskan bagaimana karakteristik institusional perusahaan mengubah cara pasar menginterpretasikan kredibilitas sinyal kualitas laba. Dengan demikian, kontribusi utama studi ini menjelaskan mekanisme kondisional dalam penilaian investor terhadap kualitas laba, sekaligus memperluas teori keagenan dan teori sinyal dengan menunjukkan bahwa kekuatan sinyal akuntansi bersifat kontekstual, bukan konstan lintas struktur kepemilikan dan afiliasi politik perusahaan. Secara empiris, kontribusi ini juga relevan karena penelitian

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Owner: Riset & Jurnal Akuntansi
e –ISSN : 2548-9224 | p–ISSN : 2548-7507
Volume 10 Nomor 4, Oktober 2026
DOI : https://doi.org/10.33395/owner.v10i4.3857

terdahulu umumnya menguji kualitas laba, koneksi politik, dan kepemilikan keluarga secara parsial dan belum ada yang mengintegrasikan ketiganya dalam satu model moderasi komprehensif untuk konteks manufaktur Indonesia (Adinata & Suranta, 2025; Radya & Suranta, 2025).

Beberapa faktor kunci mendorong penelitian ini. Pertama, penelitian sebelumnya menguji kualitas laba, koneksi politik, dan kepemilikan keluarga secara parsial belum ada yang mengintegrasikan ketiganya dalam satu model moderasi komprehensif untuk konteks manufaktur Indonesia (Adinata & Suranta, 2025; Baig et al., 2024; Radya & Suranta, 2025). Integrasi koneksi politik dan kepemilikan secara simultan diperlukan karena secara teoritis keduanya beroperasi melalui mekanisme *agency* dan *signaling* yang saling berinteraksi dalam membentuk hubungan antara kualitas laba dan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976; Spence, 1973). Kedua, sektor manufaktur dipilih karena kompleksitas akuntansinya yang tinggi memudahkan terjadinya *earnings management* melalui berbagai komponen akrual (Habib et al., 2022; Roychowdhury, 2006). Selain itu, karena dominasi kepemilikan keluarga dan penetrasi koneksi bisnis politik yang kuat di sektor manufaktur menjadikannya laboratorium empiris yang paling relevan untuk menguji peran moderasi kedua variabel tersebut (Faccio, 2006; La Porta et al., 1999). Dengan menggunakan data dari database OSIRIS, penelitian ini bertujuan: (1) menganalisis kualitas laba terhadap nilai perusahaan; (2) menguji interaksi keterkaitan koneksi politik dalam hubungan antara kualitas laba dan nilai perusahaan; dan (3) menguji peran moderasi kepemilikan keluarga dalam hubungan antara kualitas laba dan nilai perusahaan.

STUDI LITERATUR

Teori Keagenan *(Agency Theory)*

Konstruksi *agency theory* oleh Jensen & Meckling (1976) memproyeksikan hubungan kontraktual ketika pemilik modal (*principal*) memberikan mandat kekuasaan kepada pengelola (*agent*) demi menjalankan operasional bisnis. Teori ini menggarisbawahi adanya benturan kepentingan yang bersifat bawaan akibat ketidakselarasan tujuan antara kedua belah pihak. Dalam konteks ini, ketimpangan informasi memicu tindakan oportunistik manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan, yang pada gilirannya menurunkan reliabilitas laba. Pada penelitian ini, teori keagenan menjadi landasan utama dalam memahami tiga hubungan kunci. Pertama, kesenjangan akses data (*informational gap*) antara pihak pengelola dan pemilik modal menstimulasi keleluasaan agen untuk merekayasa angka-angka akuntansi, baik melalui komponen akrual maupun intervensi operasional nyata, yang berimplikasi pada degradasi kredibilitas laporan keuangan (Dechow et al., 1995; Healy & Wahlen, 1999; Roychowdhury, 2006). Kedua, koneksi politik menciptakan masalah keagenan berlapis karena perusahaan yang terkoneksi secara politik memiliki proteksi yang mengaburkan fungsi pengawasan pasar, sehingga mendorong eskalasi tindakan mementingkan diri sendiri oleh jajaran eksekutif (Ahmed et al., 2022; Khalil et al., 2022). Ketiga, kepemilikan keluarga menciptakan konflik keagenan unik antara pemegang saham pengendali dan minoritas, di mana pemilik keluarga yang terkonsentrasi berpotensi mengekspropriasi pemegang saham minoritas melalui manipulasi laba (Claessens et al., 2002). Dengan demikian, *agency theory* menyediakan basis teoretis yang kuat untuk menelaah kapasitas keterkaitan birokrasi serta pemusatan kepemilikan keluarga dalam mengintervensi pengaruh mutu informasi akuntansi terhadap persepsi pasar.

Teori Sinyal *(Signaling Theory)*

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih (manajemen) dapat menyampaikan sinyal yang kredibel kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit (investor) melalui tindakan yang dapat diobservasi. Riset ini memanfaatkan teori sinyal guna menganalisis bagaimana kualitas laba mentransmisikan nilainya ke valuasi pasar. Melalui penyajian laba yang berkualitas, perusahaan mengirimkan sinyal kredibel kepada investor mengenai performa fundamental ekonomi mereka tentang prospek arus kas masa depan, sehingga mendorong peningkatan valuasi pasar (Asyik et al., 2023; Dechow et al., 1995). Sebaliknya, praktik *earnings management* yang menurunkan kualitas laba akan merusak kredibilitas sinyal tersebut dan mengaburkan kemampuan investor dalam menilai perusahaan secara akurat (Spence, 1973). Koneksi politik dan kepemilikan keluarga selanjutnya berperan sebagai instrumen kondisional yang menentukan apakah sinyal kualitas laba diinterpretasikan

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

secara positif atau negatif oleh pasar dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kualitas laba dan nilai perusahaan.

Sintesis Teori Keagenan dan Teori Sinyal

Teori keagenan menjelaskan asal-usul distorsi informasi laba dengan menunjukkan bagaimana pemisahan kepemilikan dan pengelolaan menciptakan insentif manajerial untuk merekayasa laba (Jensen & Meckling,1976). Sementara itu, teori sinyal menjelaskan bagaimana pasar merespons distorsi tersebut, yaitu dengan menilai kredibilitas informasi laba berdasarkan konteks pengirim sinyal (Spence, 1973). Kedua teori ini berkonvergensi dalam menjelaskan bahwa asimetri informasi adalah akar masalah yang menurunkan nilai informatif laba, namun teori sinyal melengkapi teori keagenan dengan menunjukkan bahwa pasar tidak pasif menerima informasi, melainkan melakukan penyaringan (*filtering*) berdasarkan karakteristik institusional perusahaan seperti koneksi politik dan kepemilikan keluarga.

Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, sekaligus representasi kekayaan pemegang saham yang mencakup kinerja keuangan, manajemen, dan potensi pertumbuhan masa depan (Dkhili, 2024). Pada pasar modal, laba yang dilaporkan menjadi jembatan kritis antara kinerja ekonomi perusahaan dan valuasi pasar, karena kualitas informasi akuntansi yang disampaikan manajemen secara langsung menentukan bagaimana pasar menilai perusahaan (Zacharias et al., 2025). Dinamika ini mengharuskan perusahaan untuk secara berkelanjutan menjaga kredibilitas pelaporan keuangan sebagai landasan utama valuasi pasar (Asyik et al., 2023). Berdasarkan perspektif kepemilikan, nilai perusahaan merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya untuk mencapai tujuan fundamental memaksimalkan kekayaan pemegang saham, sebagaimana tercermin dalam indikator kinerja pasar ekuitas (Dkhili, 2024). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q yang dikembangkan oleh Chung & Pruitt (1994)yaitu perbandingan antara nilai pasar ekuitas ditambah nilai pasar liabilitas dengan total aset perusahaan.

Kualitas Laba (*Earnings Quality*)

Kualitas laba didefinisikan sebagai kemampuan laba yang dilaporkan untuk merepresentasikan kinerja ekonomi fundamental perusahaan secara akurat dan memprediksi arus kas masa depan(Dechow et al., 1995). Dalam perspektif teori keagenan laba yang dilaporkan merupakan produk dari proses akuntansi yang rentan terhadap manipulasi manajerial akibat asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Manajer dapat memanipulasi laba melalui akrual diskresioner yang memanfaatkan fleksibilitas standar akuntansi maupun melalui manipulasi aktivitas riil yang mengubah keputusan operasional nyata demi mencapai target laba jangka pendek (Dechow et al., 1995; Roychowdhury, 2006). Kedua bentuk manipulasi ini menurunkan kualitas laba dan mengurangi kemampuannya sebagai sinyal kredibel tentang kinerja fundamental perusahaan (Spence, 1973). Dalam penelitian ini, kualitas laba diukur menggunakan *discretionary accruals* berbasis *Modified Jones Model* Dechow et al. (1995), di mana nilai *discretionary accruals* yang semakin tinggi mengindikasikan semakin rendahnya kualitas laba yang dilaporkan.

Koneksi Politik (*Political Connection*)

Koneksi politik dimaknai sebagai keterikatan entitas bisnis dengan jajaran birokrat, instansi negara, maupun fungsionaris partai yang memicu preferensi khusus terhadap fasilitas strategis dan keistimewaan regulatif (Faccio, 2006). Koneksi politik telah terbukti menjadi salah satu determinan tata kelola perusahaan yang paling signifikan di pasar berkembang termasuk Indonesia (Khalil et al., 2022). Berdasarkan kerangka teori keagenan, koneksi politik menciptakan masalah keagenan berlapis, di satu sisi memberikan akses kredit perbankan, kontrak pemerintah, dan perlindungan regulasi yang meningkatkan nilai perusahaan (Radya & Suranta, 2025). Di lain sisi melemahkan disiplin pasar sehingga insentif manajer untuk memanipulasi laba meningkat dan kualitas sinyal

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

laba kepada pasar menjadi terdistorsi (Ahmed et al., 2022; Khalil et al., 2022). Koneksi politik berpotensi memoderasi hubungan antara kualitas laba dan nilai perusahaan secara kondisional, bergantung pada mekanisme mana yang lebih dominan dalam konteks perusahaan manufaktur Indonesia (Maeza & Suranta, 2025; Pakawaru et al., 2023).

Kepemilikan Keluarga (*Family Ownership*)

Kepemilikan keluarga merupakan faktor institusional yang secara struktural membentuk cara informasi akuntansi diinterpretasikan oleh pasar, mengingat kepemilikan keluarga merupakan struktur kepemilikan yang paling dominan di perusahaan-perusahaan Asia termasuk Indonesia (Claessens et al., 2002; La Porta et al., 1999). Pada penelitian ini kepemilikan keluarga didasari pada teori sinyal yang menyatakan bahwa pihak penerima sinyal cenderung akan menafsirkan informasi berdasarkan ekspektasi yang telah terbentuk sebelumnya mengenai karakteristik pengirim sinyal (Spence, 1973). Teori ini memperkuat kondisi *Alignment hypothesis* yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga akan menciptakan konteks ekspektasi tersendiri dalam penerimaan sinyal kualitas laba. Investor yang memiliki ekspektasi bahwa entitas dengan kepemilikan keluarga cenderung mengelola laba demi kepentingan keluarga pengendali sebagai konsekuensi dari struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, sinyal rendahnya kualitas laba pada entitas tersebut tidak lagi memberikan informasi baru yang signifikan bagi pasar. Akibatnya, reaksi pasar terhadap variasi kualitas laba aktual menjadi lebih moderat dibandingkan pada entitas non-keluarga.

Hipotesis

Model agensi yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) memproyeksikan bahwa keterpisahan fungsi pengawasan dan operasional entitas memicu ketimpangan informasi. Kesenjangan data ini dimanfaatkan jajaran manajemen untuk mempraktikkan aksi oportunistik melalui rekayasa angka akuntansi. Sebagaimana signaling theory menguraikan bahwa pelaporan laba yang berkualitas menjadi stimulus tepercaya bagi penyedia modal mengenai proyeksi likuiditas mendatang, yang kemudian mengakselerasi eskalasi (Spence, 1973). Kedua teori ini secara bersama-sama membentuk landasan konseptual untuk memahami bagaimana kualitas laba ditransmisikan ke nilai perusahaan, serta bagaimana faktor institusional seperti koneksi politik dan kepemilikan keluarga dapat mengubah dinamika transmisi tersebut.

Berdasarkan landasan teori keagenan dan teori sinyal, kualitas laba merupakan mekanisme utama yang menghubungkan pelaporan keuangan dengan valuasi pasar. Asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham menciptakan peluang manipulasi laba yang mendistorsi kemampuan laba dalam merepresentasikan kinerja ekonomi fundamental perusahaan (Dechow et al., 1995; Jensen & Meckling, 1976). Sebaliknya, ketika kualitas laba tinggi tercermin dari rendahnya akrual diskresioner laba yang dilaporkan berfungsi sebagai sinyal yang kredibel sehingga memungkinkan investor mengevaluasi prospek perusahaan secara lebih akurat dan mengurangi ketidakpastian informasi, yang pada akhirnya mendorong peningkatan valuasi pasar (Asyik et al., 2023; Spence, 1973). Hal ini konsisten dengan sejumlah penelitian empiris yang mengonfirmasi hubungan positif antara kualitas laba dan nilai perusahaan (Dang et al., 2020; Harjanto, 2024; Intara et al., 2024). Meskipun sebagian penelitian menemukan hasil yang tidak signifikan Apriadi & Setijaningsih (2024); Limarwati et al. (2023); Putri & Novriyana, (2026) inkonsistensi ini justru memperkuat argumen bahwa hubungan tersebut bersifat kondisional pada faktor moderasi institusional yang menjadi fokus penelitian ini. Berdasarkan prediksi teoritis dan dukungan mayoritas bukti empiris, hipotesis pertama yang diajukan adalah:

H1: Kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori keagenan, koneksi politik mengubah dinamika keagenan dalam perusahaan melalui dua mekanisme yang saling bertentangan. Di satu sisi, koneksi politik memberikan akses ke sumber daya eksklusif termasuk kredit berbunga rendah, kontrak pemerintah, dan perlindungan regulasi yang meningkatkan nilai perusahaan secara langsung di luar kualitas laba yang dilaporkan, sehingga investor mempersepsikan koneksi politik sebagai sinyal stabilitas yang memberikan *premium* valuasi tersendiri (Faccio, 2006; Radya & Suranta, 2025). Di sisi lain,

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Owner: Riset & Jurnal Akuntansi
e –ISSN : 2548-9224 | p–ISSN : 2548-7507
Volume 10 Nomor 4, Oktober 2026
DOI : https://doi.org/10.33395/owner.v10i4.3857

kedekatan politik melemahkan disiplin pasar dan menurunkan ancaman penegakan regulasi, sehingga insentif manajer untuk berperilaku oportunistik meningkat dan sinyal kualitas laba yang disampaikan kepada pasar menjadi terdistorsi (Ahmed et al., 2022; Khalil et al., 2022). Kondisi ini didukung oleh bukti empiris bahwa koneksi politik secara aktif memengaruhi kualitas informasi akuntansi pada perusahaan manufaktur Indonesia Maeza & Suranta (2025),meskipun arah moderasinya masih bervariasi bergantung pada konteks institusional pasar yang diteliti (Pakawaru et al., 2023; Radya & Suranta, 2025;Tessema et al., 2024; Kholid & Rahmawati, 2023). Variasi arah tersebut justru memperkuat argumen bahwa peran koneksi politik bersifat kondisional, dan mekanisme mana yang lebih dominan akan ditentukan secara empiris dalam penelitian ini. Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis kedua yang diajukan adalah:

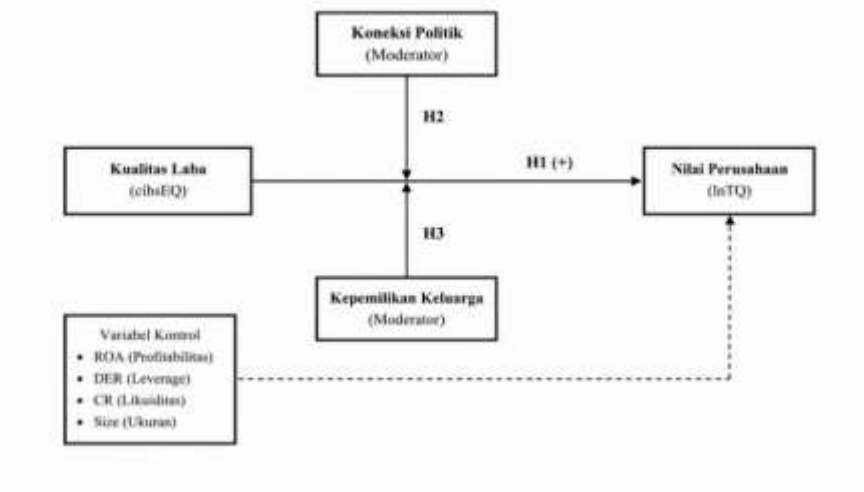
H2: Koneksi politik memoderasi hubungan antara kualitas laba dan nilai perusahaan.

Teori sinyal menyatakan bahwa penerima sinyal cenderung menafsirkan informasi berdasarkan ekspektasi yang telah terbentuk sebelumnya mengenai karakteristik pengirim sinyal (Spence, 1973). Kepemilikan keluarga, sebagai struktur kepemilikan yang paling dominan di perusahaan-perusahaan Asia termasuk Indonesia Claessens et al. (2002); La Porta et al. (1999), menciptakan konteks ekspektasi tersendiri dalam penerimaan sinyal kualitas laba. Investor yang telah memiliki ekspektasi awal bahwa entitas keluarga cenderung mengelola laba demi kepentingan keluarga pengendali akan merespons sinyal variasi kualitas laba secara lebih moderat dibandingkan pada entitas nonkeluarga, karena sinyal tersebut tidak lagi mengandung informasi baru yang signifikan bagi pasar. Dalam konteks Indonesia yang dicirikan konsentrasi kepemilikan keluarga tinggi, pengawasan jangka panjang yang lebih kuat justru meningkatkan sinyal kepercayaan dari pasar secara keseluruhan Anderson & Reeb (2003), sehingga *alignment hypothesis* diperkirakan lebih dominan dibandingkan *entrenchment hypothesis*. Kondisi ini didukung oleh bukti empiris yang menunjukkan bahwa interaksi kepemilikan keluarga dan koneksi politik secara signifikan memengaruhi kualitas laba pada perusahaan manufaktur Indonesia (Adinata & Suranta, 2025). Sementara, penelitian lain mengonfirmasi bahwa kepemilikan keluarga beroperasi melalui jalur yang memengaruhi cara pasar menginterpretasikan sinyal akuntansi (Sakti & Lubis, 2025). Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

H3: Kepemilikan keluarga memoderasi hubungan antara kualitas laba dan nilai perusahaan.

Kerangka Konseptual

Penelitian ini menjabarkan mekanisme model konseptual dalam 3 tahap, yaitu; Tahap pertama, kualitas laba yang dilaporkan perusahaan berfungsi sebagai sinyal awal mengenai keandalan kinerja fundamental (Spence, 1973). Tahap kedua, sinyal tersebut tidak diterima secara netral oleh investor, melainkan disaring melalui ekspektasi yang telah terbentuk sebelumnya mengenai karakteristik institusional pengirim sinyal. Tahap ketiga, hasil penyaringan interpretatif ini pada akhirnya membentuk valuasi pasar (nilai perusahaan).



Gambar 1. Kerangka Konseptual
Sumber gambar: Peneliti (2026)

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Owner: Riset & Jurnal Akuntansi
e –ISSN : 2548-9224 | p–ISSN : 2548-7507
Volume 10 Nomor 4, Oktober 2026
DOI : https://doi.org/10.33395/owner.v10i4.3857

METODE

Desain Penelitian

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif kausalitas dengan data panel yang menggabungkan dimensi *cross-section* dan *time-series* periode 2020–2024. Data keuangan bersumber dari database OSIRIS, sementara data kepemilikan dan koneksi politik diperoleh dari laporan tahunan perusahaan dan keterbukaan informasi BEI.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui *purposive sampling* selama periode 2020-2024. Periode dan sektor ini dipilih berdasarkan beberapa alasan: (1) periode 2020-2024 mencakup dampak pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi pasca-pandemi yang meningkatkan tekanan terhadap kinerja perusahaan serta insentif *earnings management* (Maeza & Suranta, 2025); (2) sektor manufaktur memiliki kompleksitas akuntansi yang tinggi sehingga memudahkan terjadinya *earnings management* melalui berbagai komponen akrual (Habib et al., 2022; Roychowdhury, 2006); (3) sektor manufaktur Indonesia dicirikan sebagai dominasi kepemilikan keluarga yang kuat (Claessens et al., 2002; La Porta et al., 1999); dan (4) penetrasi koneksi bisnis-politik yang signifikan pada sektor manufaktur menjadikannya laboratorium empiris yang ideal untuk menguji peran moderasi kedua variabel institusional tersebut (Faccio, 2006). Data keuangan diperoleh dari database OSIRIS, sementara data koneksi politik dan kepemilikan keluarga diperoleh dari penelusuran laporan tahunan masing-masing perusahaan sampel. Tabel 1 menunjukkan penggunaan *purposive sampling* dalam proses penyaringan sampel.

Tabel 1. Kriteria dan Seleksi Sampel

No	Kriteria Seleksi Sampel	Jumlah
1	Emiten industri manufaktur pada bursa domestik (BEI) yang rekam jejak keuangannya terintegrasi dalam platform OSIRIS dengan klasifikasi NACE Rev. 2 (cakupan poin 10–33)	950
2	Dikurangi: Perusahaan yang tidak secara konsisten terdaftar sebagai emiten publik aktif selama seluruh periode penelitian 2020-2024	(688)
3	**Perusahaan manufaktur publik yang lolos seleksi awal**	**262**
4	Dikurangi: Perusahaan dengan data tidak lengkap (*missing*) pada variabel kunci (Tobin's Q, *earnings quality*, dan/atau *discretionary accruals*) selama periode penelitian	(102)
5	**Jumlah perusahaan sampel akhir per tahun**	160
6	**Total observasi panel (160 × 5 tahun, 2020–2024)**	**800**

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Uji Pemilihan Model

Sebelum melakukan estimasi regresi akhir, uji pemilihan model dilakukan secara sistematis: Uji Chow digunakan untuk membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effects Model* (FEM), sedangkan uji Hausman digunakan untuk membandingkan FEM dengan *Random Effects Model* (REM). Uji *Lagrange Multiplier* (LM) turut dilakukan sebagai pembanding antara CEM dan REM apabila hasil uji Hausman tidak signifikan. Berdasarkan prosedur tersebut, FEM dipilih sebagai model utama karena mampu menangkap heterogenitas antarperusahaan yang bersifat spesifik.

Definisi Operasional dan Pengukuran

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q Chung & Pruitt (1994) yang ditransformasikan ke logaritma natural (lnTQ) untuk memitigasi dampak *outliers*:

$$Tobin's\ Q = \frac{Nilai\ Pasar\ Ekuitas + Total\ Liabilitas}{Total\ Aset}$$

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Owner: Riset & Jurnal Akuntansi
e –ISSN : 2548-9224 | p–ISSN : 2548-7507
Volume 10 Nomor 4, Oktober 2026
DOI : https://doi.org/10.33395/owner.v10i4.3857

Kualitas Laba

Variabel kualitas laba dalam riset ini dioperasionalkan melalui nilai *discretionary accruals* dengan mengadopsi *Modified Jones Model* Dechow et al. (1995). Lebih lanjut, nilai tersebut dikonversi melalui pendekatan *Condensed Inverse Hyperbolic Sine* ($cihsEQ$). Langkah transformasi ini diterapkan secara khusus demi memitigasi kendala heteroskedastisitas sekaligus memperbaiki sebaran data akrual yang tidak berdistribusi normal.

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

Koneksi Politik

Merujuk pada metodologi dari Faccio (2006), variabel koneksi politik dinilai dengan menggunakan proksi *dummy* melalui sistem pengodean biner. Pengukuran dilakukan dengan menandakan angka 1 apabila pada jajaran komisaris atau direksi entitas ditemukan minimal satu anggota yang memiliki latar belakang atau tengah menjabat sebagai aparat pemerintah, fungsionaris partai, anggota parlemen, maupun perwira militer. Sebaliknya, jika jajaran manajemen bersih dari unsur-unsur tersebut, maka akan diberi skor 0.

Kepemilikan Keluarga

Dalam memetakan struktur kepemilikan keluarga, studi ini mengacu pada kriteria yang dikembangkan oleh La Porta et al. (1999) serta (Claessens et al., 2002). dengan instrumen variabel *dummy*. Peneliti menelusuri identitas pemegang saham pengendali (*controlling shareholder*) untuk menetapkan status kepemilikan. Satu atau beberapa individu yang memegang kendali terpusat atas korporasi akan membuat indikator ini bernilai 1 yang terikat dalam hubungan kekeluargaan, sedangkan skor 0 digunakan untuk jenis kepemilikan non-keluarga.

Variabel Kontrol

Model empiris penelitian ini menyertakan sejumlah karakteristik internal korporasi sebagai variabel pengontrol, meliputi kapasitas laba, rasio utang, tingkat likuiditas, serta skala perusahaan. Deskripsi dan metode pengukuran variabel kontrol disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Pengukuran Variabel Kontrol

Variabel	Pengukuran	Referensi
ROA	Laba Bersih / Total Aset	(Limarwati et al., 2023)
DER	Total Liabilitas / Total Ekuitas	(Dewi Kusuma et al., 2025; Intara et al., 2024)
CR	Aset Lancar / Liabilitas Lancar	(Harjanto, 2024)
SIZE	Ln Total Aset	(Intara et al., 2024; Isma et al., 2023)

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Penelitian ini menganalisis pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan, dengan menggabungkan koneksi politik dan kepemilikan keluarga sebagai faktor moderasi. Kerangka analitis mencakup beberapa variabel kontrol, meliputi *return on assets* (ROA), *debt-to-equity ratio* (DER), *current ratio* (CR), dan skala organisasi (SIZE). Pengujian statistik guna membuktikan kebenaran hipotesis dalam penelitian ini diformulasikan ke dalam dua tahapan estimasi empiris. Struktur pengujian pertama dirancang untuk mendeteksi dampak langsung dari kualitas laba, sedangkan konfigurasi model kedua dipergunakan untuk mengevaluasi interaksi efek moderasinya. Adapun formulasi persamaannya dijabarkan di bawah ini:

Model 1:

$$lnTQ_{(it)} = \alpha + \beta_1 cihsEQ_{(it)} + \beta_2 PC_{(it)} + \beta_3 FO_{(it)} + \beta_4 ROA_{(it)} + \beta_5 DER_{(it)} + \beta_6 CR_{(it)} + \beta_7 SIZE_{(it)} + \varepsilon$$

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Owner: Riset & Jurnal Akuntansi
e –ISSN : 2548-9224 | p–ISSN : 2548-7507
Volume 10 Nomor 4, Oktober 2026
DOI : https://doi.org/10.33395/owner.v10i4.3857

Model 2:

$$lnTQ_{(it)} = \alpha + \beta_1 cihsEQ_{(it)} + \beta_2 PC_{(it)} + \beta_3 FO_{(it)} + \beta_4 (cihsEQ_{(it)} \times PC_{(it)}) + \beta_5 (cihsEQ_{(it)} \times FO_{(it)}) + \beta_6 ROA_{(it)} + \beta_7 DER_{(it)} + \beta_8 CR_{(it)} + \beta_9 SIZE_{(it)} + \varepsilon$$

Dimana:

Simbol		Keterangan
lnTQ(it)	=	Logaritma Natural rasio Tobin's Q dari emiten i pada tahun t.
cihsEQ(it)	=	Kualitas laba (*Earnings Quality*) yang ditransformasikan menggunakan metode *Condensed Inverse Hyperbolic Sine* dari emiten i pada tahun t.
PC(it)	=	Koneksi Politik dari emiten i pada tahun t.
FO(it)	=	Kepemilikan Keluarga dari emiten i pada tahun t,
cihsEQ(it)×PC(it)	=	Interaksi antara Kualitas Laba dan Koneksi Politik dari emiten i pada tahun t.
cihsEQ(it)×FO(it)	=	Interaksi antara Kualitas Laba dan Kepemilikan Keluarga dari emiten i pada tahun t.
ROA(it)	=	*Return on Assets* dari emiten i pada tahun t.
DER(it)	=	*Debt to Equity Ratio* dari emiten i pada tahun t.
CR(it)	=	*Current Ratio* dari emiten i pada tahun t.
SIZE(it)	=	Ukuran emiten dari emiten i pada tahun t.

HASIL

Tabel 3 menyajikan statistik deskriptif dari 800 observasi. Rasio Tobin's Q menunjukkan rata-rata 1,433 (SD = 1,190) dengan rentang 0,366 hingga 7,474, mengindikasikan sebagian besar perusahaan sampel memiliki kapitalisasi pasar yang mendekati atau melebihi nilai buku asetnya. Sebanyak 10,0% perusahaan terindikasi memiliki koneksi politik, sementara 58,1% terindikasi sebagai perusahaan dengan kepemilikan keluarga, pola ini sejalan dengan karakteristik pasar modal negara berkembang (Claessens et al., 2002).

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
TobinsQ	800	1,433	1,190	0,366	7,474
EQ	800	0,060	0,058	0,001	0,295
PC	800	0,100	0,300	0	1
FO	800	0,581	0,494	0	1
ROA	800	0,030	0,096	-0,355	0,295
DER	800	1,005	2,210	-7,437	13,097
CR	800	2,637	2,877	0,187	19,408
SIZE	800	21,624	1,683	17,565	26,879

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Tabel 4 menampilkan hasil uji multikolinearitas. Tabel 4 mengindikasikan bahwa tidak terdapat variabel yang menunjukkan gejala multikolinearitas, dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tertinggi sebesar 1,26 pada variabel SIZE, jauh di bawah ambang batas 10. Nilai rata-rata VIF (Mean VIF) sebesar 1,11 mengonfirmasi bahwa model regresi bebas dari masalah multikolinearitas yang serius.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
SIZE	1,26	0,795
CR	1,15	0,868
ROA	1,13	0,886

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Owner: Riset & Jurnal Akuntansi
e –ISSN : 2548-9224 | p–ISSN : 2548-7507
Volume 10 Nomor 4, Oktober 2026
DOI : https://doi.org/10.33395/owner.v10i4.3857

PC	1,11	0,903
EQ	1,06	0,942
DER	1,03	0,972
FO	1,02	0,976
Mean VIF	1,11	-

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Hasil empiris yang ditampilkan pada Tabel 5 menunjukkan validasi statistik terhadap hipotesis yang diajukan, memerinci hubungan yang memperoleh dukungan empiris maupun yang tidak. Analisis pada variabel cihsEQ menunjukkan koefisien positif signifikan pada Model 1 (β = 0,446, p = 0,050), namun berubah menjadi tidak signifikan pada Model 2 (β = -0,170, p = 0,738) setelah variabel interaksi dimasukkan. Perubahan ini mengindikasikan bahwa pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan bersifat kondisional sepenuhnya pada karakteristik institusional perusahaan. Koneksi politik dan kepemilikan keluarga tidak dapat diestimasi sebagai efek utama dalam *Fixed Effect Model* karena bersifat *time-invariant*. Interaksi cihsEQ×PC signifikan negatif (β = -1,275, p = 0,026), sementara interaksi cihsEQ×FO signifikan positif (β = 1,101, p = 0,046). Di antara variabel kontrol, ROA berpengaruh positif marginal signifikan (β = 0,509, p = 0,037) dan SIZE berpengaruh negatif konsisten (β = -0,323, p = 0,000).

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Model 1 Coef.	Model 1 p>|t|	Model 2 Coef.	Model 2 p>|t|
cihsEQ	0,446	0,050	-0,170	0,738
PC	0 (omitted)	-	0 (omitted)	-
FO	0 (omitted)	-	0 (omitted)	-
cihsEQ × PC	-	-	-1,275	0,026
cihsEQ × FO	-	-	1,101	0,046
ROA	0,527	0,041	0,509	0,037
DER	0,001	0,882	0,001	0,787
CR	-0,014	0,196	-0,014	0,160
SIZE	-0,316	0,000	-0,323	0,000

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Penelitian ini juga melakukan uji tambahan untuk memastikan ketahanan (*robustness*) temuan utama dengan membandingkan hasil estimasi kualitas laba dalam bentuk nilai absolut *discretionary accruals* terhadap bentuk *discretionary accruals* (DA, tanpa nilai absolut). Tabel 6 menunjukkan hasil uji ketahanan menggunakan *discretionary accruals* bertanda (DA) sebagai alternatif pengukuran kualitas laba. Hasilnya menunjukkan DA tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (β = -0,016, p = 0,894), mengindikasikan bahwa pelaku pasar merespons *magnitude* intervensi manajerial secara umum, bukan arah intervensinya. Hasil ini memperkuat keyakinan bahwa temuan utama tidak bersifat artefak dari pilihan spesifikasi pengukuran.

Tabel 6. Hasil Uji Tambahan (Robustness Check)

Variabel	VIF	Coef.	p>|t|
DA (bertanda)	1,06	-0,016	0,894
PC	1,11	0 (omitted)	-
FO	1,02	0 (omitted)	-
ROA	1,13	0,406	0,114
DER	1,03	0,001	0,979
CR	1,15	-0,005	0,512
SIZE	1,26	-0,315	0,000

Sumber: Data diolah penulis (2026)

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Owner: Riset & Jurnal Akuntansi
e –ISSN : 2548-9224 | p–ISSN : 2548-7507
Volume 10 Nomor 4, Oktober 2026
DOI : https://doi.org/10.33395/owner.v10i4.3857

Selain pengujian pada Tabel 6, penelitian ini juga melakukan dua uji ketahanan tambahan untuk memperkuat kepercayaan atas temuan utama. Pertama, hasil estimasi FEM dibandingkan dengan estimasi *Random Effects Model* (REM) atas spesifikasi Model 1 dan Model 2 yang sama. Kedua, dilakukan analisis sensitivitas dengan mengeluarkan tahun pandemi (2020) dari sampel untuk memastikan bahwa temuan tidak didorong secara dominan oleh kondisi pasar yang tidak normal selama awal masa pandemi COVID-19. Tabel di bawah ini menyajikan estimasi perbandingan menggunakan spesifikasi Random Effects Model (REM) untuk Model 1 (pengaruh langsung) dan Model 2 (model moderasi) guna menguji ketahanan (*robustness*) hasil Fixed Effects Model (FEM) yang telah dipaparkan sebelumnya pada penelitian utama.

Variabel	Model 1 REM (Coef.)	Model 1 REM ($p > \|z\|$)	Model 2 REM (Coef.)	Model 2 REM ($p > \|z\|$)
cihsEQ	0,392	0,042	-0,145	0,765
PC	0,085	0,312	0,092	0,284
FO	0,118	0,065	0,104	0,098
cihsEQ × PC	-	-	-1,154	0,035
cihsEQ × FO	-	-	0,982	0,058
ROA	0,485	0,028	0,469	0,031
DER	0,002	0,750	0,002	0,712
CR	-0,011	0,230	-0,012	0,210
Size	-0,290	0,000	-0,298	0,000

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Hasil estimasi menggunakan *Random Effects Model* (REM) pada Model 1 dan Model 2 menunjukkan tingkat konsistensi yang tinggi serta mengonfirmasi ketahanan (*robustness*) dari model utama penelitian. Berdasarkan Tabel REM, variabel kualitas laba (cihsEQ) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Model 1 ($\beta = 0{,}392, p = 0{,}042$), namun berubah menjadi tidak signifikan ketika variabel interaksi dimasukkan pada Model 2. Variabel moderasi interaksi kualitas laba dengan koneksi politik (cihsEQ × PC) terbukti signifikan bernilai negatif ($\beta = -1{,}154, p = 0{,}035$), sedangkan interaksi kepemilikan keluarga (cihsEQ × FO) menunjukkan pengaruh positif yang signifikan secara marginal ($\beta = 0{,}982, p = 0{,}058$). Selain itu, variabel kontrol profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan dan ukuran perusahaan (Size) berpengaruh negatif signifikan, sementara variabel leverage (DER) dan likuiditas (CR) konsisten tidak berpengaruh secara statistik, sehingga secara keseluruhan hasil ini membuktikan bahwa temuan empiris tidak dipengaruhi oleh pemilihan spesifikasi model ekonometrika.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

Temuan lapangan menunjukkan realitas unik di mana kualitas laba terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap penilaian pasar, namun menunjukkan polaritas yang berkebalikan dari dugaan awal hipotesis. Pengujian statistik terhadap parameter $cihsEQ$ menghasilkan koefisien positif yang bermakna. Artinya, kenaikan nilai akrual diskresioner menandakan merosotnya keandalan laporan keuangan, respons pelaku pasar secara faktual justru berbanding lurus dengan kenaikan harga ekuitas. Anomali ini memberi petunjuk bahwa para pemodal di bursa negara berkembang cenderung mengapresiasi laba yang diratakan secara artifisial daripada fluktuasi kinerja yang nyata. Konsekuensinya, bukti empiris tidak mendukung H1 yang menyatakan adanya hubungan positif antara kualitas laba dan nilai perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan teori keagenan Jensen & Meckling (1976) dan teori sinyal Spence (1973) yang memprediksi bahwa pereduksian asimetri informasi melalui laba berkualitas tinggi akan direspons secara positif oleh pelaku pasar. Sebaliknya, temuan ini justru lebih sejalan dengan teori hipotesis perataan laba yang dikemukakan oleh Gordon (1964) yang menyatakan bahwa manajer memanfaatkan diskresi akrual untuk meratakan fluktuasi laba yang dilaporkan, dan investor mempersepsikan laba yang stabil tersebut sebagai indikator risiko perusahaan yang lebih rendah sehingga direspons positif melalui

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

valuasi yang lebih tinggi, terlepas dari apakah kestabilan tersebut mencerminkan kondisi ekonomi riil perusahaan atau tidak. Dengan kata lain, nilai cihsEQ yang tinggi dalam penelitian ini mengindikasikan intervensi akrual yang besar untuk meratakan laba konsisten diinterpretasikan sebagai sinyal stabilitas yang dihargai pasar, bukan sebagai sinyal oportunisme manajerial yang dihukum pasar sebagaimana diprediksi teori keagenan dan teori sinyal.

Hasil ini selaras dengan temuan Pakawaru et al. (2023), yang dalam konteks perusahaan BUMN Indonesia juga mengonfirmasi bahwa manajemen laba diukur melalui *discretionary accruals* dengan Modified Jones Model, sebagaimana digunakan dalam penelitian ini memengaruhi nilai perusahaan melalui mekanisme pasar yang tidak senantiasa konsisten dengan prediksi teoretis klasik, mengingat karakteristik pasar yang masih sederhana cenderung tidak mampu mendeteksi perilaku oportunistik manajerial secara konsisten (Pakawaru et al., 2023).

Temuan ini dapat dijelaskan melalui argumen bahwa investor pada pasar modal negara berkembang termasuk Indonesia, cenderung tidak mampu membedakan secara tajam antara intervensi akrual yang bersifat oportunistik dan intervensi yang bersifat *income smoothing* yang lazim dipandang sebagai praktik pelaporan yang wajar (Tucker & Zarowin, 2006). Hal ini diperkuat oleh hasil uji tambahan penelitian ini (Tabel 5), yang menunjukkan bahwa ketika kualitas laba diukur melalui DA bertanda yang membedakan arah intervensi manajerial pengaruhnya terhadap nilai perusahaan menjadi tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor merespons pengaruh intervensi manajerial secara umum, bukan kualitas laba sebagaimana diasumsikan oleh kerangka teoritis yang melandasi H1.

Penjelasan ini dapat diperdalam lebih lanjut dengan mempertimbangkan karakteristik struktural pasar modal Indonesia. Dibandingkan pasar modal maju yang didominasi investor institusional dengan kapasitas analisis fundamental yang matang, pasar modal Indonesia masih relatif didominasi oleh investor ritel dan investor jangka pendek yang cenderung menggunakan heuristik kestabilan laba sebagai proksi sederhana atas kualitas manajemen, dibandingkan melakukan dekomposisi akrual secara cermat (Tucker & Zarowin, 2006). Dalam kondisi ini, laba yang diratakan justru menurunkan volatilitas informasi yang harus diproses investor, sehingga dipersepsikan sebagai bentuk kompetensi manajerial dalam mengelola ketidakpastian, bukan sebagai indikasi manipulasi. Dengan kata lain, premi valuasi yang diterima perusahaan dengan akrual diskresioner tinggi dalam penelitian ini kemungkinan besar mencerminkan *harga atas kepastian* (*premium for certainty*) yang diberikan pasar, bukan penilaian positif atas manipulasi itu sendiri. Interpretasi ini konsisten dengan pola bahwa efek tersebut menghilang ketika kualitas laba diukur melalui DA bertanda pada uji ketahanan, karena investor pada dasarnya bereaksi terhadap *magnitude* intervensi manajerial yang mengindikasikan kestabilan, bukan terhadap arah intervensi yang secara teoretis membedakan manipulasi oportunistik dari perataan laba yang wajar.

Koneksi Politik Memoderasi Hubungan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian mengonfirmasi bahwa koneksi politik secara signifikan memoderasi hubungan antara kualitas laba dan nilai perusahaan, dengan arah yang memperkuat dampak negatif rendahnya kualitas laba terhadap nilai perusahaan pada entitas yang terkoneksi politik. Berdasarkan hasil analisis tersebut H2 diterima. Merujuk pada perspektif agensi, pemisahan antara hak kepemilikan modal dan wewenang manajerial menciptakan dependensi benturan tujuan. Hal ini diperkuat saat pihak pengelola memiliki dorongan besar untuk memprioritaskan utilitas personalnya dibandingkan dengan kemakmuran para investor (Jensen & Meckling, 1976). Semakin besar peluang manajer untuk bertindak oportunistik tanpa terdeteksi oleh pemegang saham, semakin besar pula biaya keagenan yang harus ditanggung perusahaan, yang pada akhirnya tercermin pada penurunan nilai perusahaan di mata investor. Koneksi politik menciptakan lapisan tambahan pada konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham minoritas, ketika manajer pada entitas terkoneksi politik memiliki insentif memanfaatkan kedekatan politik demi kepentingan pribadi atau kelompok tertentu, asimetri informasi antara manajemen dan investor luar menjadi lebih besar, yang memicu pasar untuk merespons rendahnya kualitas laba entitas secara lebih negatif.

Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa koneksi politik berhubungan negatif dengan earnings management (Adinata & Suranta, 2025; Baig et al., 2024;

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Owner: Riset & Jurnal Akuntansi
e –ISSN : 2548-9224 | p–ISSN : 2548-7507
Volume 10 Nomor 4, Oktober 2026
DOI : https://doi.org/10.33395/owner.v10i4.3857

Supatmi et al., 2021; Tessema et al., 2024; Yuli et al., 2026). Namun, temuan ini bertentangan dengan penelitian Pakawaru et al. (2023), yang menyatakan koneksi politik justru memperkuat pengaruh positif manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada sampel BUMN Indonesia melalui *Resource Dependence Theory*. Perbedaan arah ini dapat diatribusikan pada perbedaan karakteristik sampel, Pakawaru et al. (2023) menggunakan sampel BUMN yang secara struktural terlindungi dari risiko sanksi pasar, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur swasta, di mana koneksi politik bersifat personal dan tidak terkompensasi oleh proteksi struktural, sehingga lebih konsisten dengan prediksi *Agency Theory* dibandingkan *Resource Dependence Theory*.

Kepemilikan Keluarga Memoderasi Hubungan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan keluarga secara signifikan memoderasi hubungan antara kualitas laba dan nilai perusahaan, dengan arah yang memitigasi dampak negatif rendahnya kualitas laba terhadap nilai perusahaan pada entitas dengan kepemilikan keluarga, berdasarkan hasil tersebut, H3 diterima. Teori sinyal menyatakan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih (manajemen) memiliki insentif untuk menyampaikan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit (investor) guna mengurangi asimetri informasi di antara keduanya (Spence, 1973). Pihak penerima sinyal cenderung akan menafsirkan informasi tersebut berdasarkan ekspektasi yang telah terbentuk sebelumnya mengenai karakteristik pengirim sinyal (Spence, 1973). Semakin kuat ekspektasi yang telah terbentuk pada suatu kelompok pengirim sinyal, semakin kecil nilai informasi baru (*signaling value*) yang terkandung dalam sinyal yang sama ketika diterima oleh pasar. Pada penelitian ini terbukti bahwa kepemilikan keluarga menciptakan konteks ekspektasi tersendiri dalam penerimaan sinyal kualitas laba. Investor yang memiliki ekspektasi awal terhadap entitas dengan kepemilikan keluarga yang cenderung mengelola laba demi kepentingan keluarga pengendali sebagai konsekuensi dari struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, sinyal rendahnya kualitas laba pada entitas tersebut tidak lagi memberikan informasi baru yang signifikan bagi pasar, sehingga reaksi pasar terhadap variasi kualitas laba aktual menjadi lebih moderat dibandingkan pada entitas non-keluarga.

Temuan ini juga memperkuat argumen bahwa struktur kepemilikan keluarga bertindak sebagai filter informasional yang membentuk cara pasar merespons sinyal akuntansi di negara berkembang (Baig et al., 2024; Tessema et al., 2024), sehingga investor tidak lagi bereaksi secara berlebihan terhadap variasi akrual diskresioner pada entitas keluarga (Sakti & Lubis, 2025). Namun, temuan ini bertentangan dengan dominasi *entrenchment effect* yang ditemukan pada konteks Indonesia, sebagaimana ditunjukkan oleh Ratnaningrum et al. (2021) yang menemukan bahwa praktik manajemen laba lebih intensif pada perusahaan keluarga dibandingkan non-keluarga. Sementara, Sanjaya et al. (2022) menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan manufaktur di BEI. Perbedaan ini dapat diatribusikan pada perbedaan mekanisme moderasi, *entrenchment effect* menjelaskan kecenderungan perilaku pengelolaan laba pada entitas keluarga, sedangkan teori sinyal dalam penelitian ini menjelaskan bagaimana pasar menafsirkan dan merespons sinyal kualitas laba sehingga kepemilikan keluarga tidak memitigasi dampak negatif rendahnya kualitas laba karena meningkatkan kualitas laba itu sendiri, melainkan karena mereduksi nilai informasi dari sinyal kualitas laba yang diterima pasar.

KESIMPULAN

Penelitian ini menghasilkan pengetahuan baru bahwa penilaian investor terhadap kualitas laba di pasar modal berkembang tidak bersifat independen, melainkan difilter secara kondisional oleh karakteristik institusional perusahaan. Pasar terbukti tidak memberikan respons negatif terhadap tingginya akrual diskresioner, melainkan justru mengapresiasinya sebagai bentuk perataan laba yang memberikan kepastian (*premium for certainty*). Temuan ini secara fundamental memperluas kerangka teori keagenan dan teori sinyal dengan membuktikan bahwa kekuatan dan arah sinyal akuntansi bersifat kontekstual. Koneksi politik terbukti memperlemah sinyal positif laba akibat penguatan masalah keagenan berlapis, sementara kepemilikan keluarga justru memitigasi dampak negatif rendahnya kualitas laba karena pasar telah melakukan penyesuaian ekspektasi (*signaling value reduction*). Oleh karena itu, temuan ini menjadi sangat penting bagi pijakan

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

penelitian selanjutnya karena mengungkap bahwa analisis rasio keuangan dan kualitas laba tidaklah cukup, dan bahkan berpotensi menghasilkan kesimpulan yang menyesatkan jika tidak mengintegrasikan konteks tata kelola institusional seperti afiliasi politik dan struktur kepemilikan lokal.

Secara praktis, temuan ini memberikan implikasi luas bagi berbagai pemangku kepentingan. Bagi regulator pasar modal (Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia), hasil ini menegaskan perlunya kebijakan pengawasan berlapis terhadap entitas yang terafiliasi secara politik guna melindungi pemegang saham minoritas. Bagi auditor, lemahnya disiplin pasar pada perusahaan terkoneksi politik menyiratkan perlunya penerapan skeptisisme dan kewaspadaan audit yang lebih tinggi. Bagi investor dan perusahaan, pemahaman mengenai tata kelola institusional menjadi kunci krusial dalam valuasi aset. Secara teoretis, studi ini memberikan pijakan bagi penyusun standar akuntansi dan pengembang teori tata kelola perusahaan di negara berkembang untuk merumuskan kerangka pelaporan yang lebih adaptif terhadap keunikan struktur kepemilikan dan afiliasi politik lokal.

Penelitian ini penting bagi riset selanjutnya karena mengungkap bahwa analisis rasio keuangan murni tidak cukup tanpa mempertimbangkan konteks institusional. Namun, studi ini memiliki sejumlah keterbatasan. Pertama, potensi *endogeneity* antara kualitas laba dan nilai perusahaan belum ditangani secara eksplisit melalui metode lanjutan seperti *instrumental variable* atau *Generalized Method of Moments* (GMM). Kedua, penelitian ini hanya menggunakan satu proksi kualitas laba berbasis *Modified Jones Model*. Ketiga, pembatasan sampel eksklusif pada sektor manufaktur dan rentang periode 2020–2024 membatasi generalisasi temuan. Oleh karena itu, penelitian mendatang disarankan untuk menggunakan proksi kualitas laba alternatif (misalnya manajemen laba riil), memperluas observasi ke sektor industri lain secara proporsional, serta menerapkan teknik estimasi pengontrol *endogeneity* untuk menghasilkan analisis yang lebih

REFERENSI

Adinata, K., & Suranta, E. (2025). The Effect of Political Connections on Earnings Quality with the Moderating Role of Family Ownership: A Study of Manufacturing Firms in Indonesia. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, *6*(1), 111–126. https://doi.org/10.61194/ijtc.v6i1.1791

Ahmed, A. S., Duellman, S., & Grady, M. (2022). Political Connections and the Tradeoff between Real and Accrual-based Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, *39(4)*, 2730–2757. https://doi.org/10.1111/1911-3846.12811

Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58 (3). https://doi.org/10.1111/1540-6261.00567

Apriadi, R., & Setijaningsih, H. T. (2024). Pengaruh Manajemen Laba, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen. *Dialektika : Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, *9*(2), 338–353. https://doi.org/10.36636/dialektika.v9i2.4783

Asyik, N. F., Agustia, D., & Muchlis, M. (2023). Valuation of financial reporting quality: is it an issue in the firm's valuation. *Financial Reporting Quality*, *8 (4)*, 387–399. https://doi.org/10.1108/AJAR-08-2022-0251

Bellemare, M. F., & Wichman, C. J. (2020). Elasticities and the inverse hyperbolic sine transformation. Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 82(1), 211-217. https://doi.org/10.1111/obes.12325

Baig, A. S., Jin, X., & Ali, S. (2024). Political connections, family ownership, and firm value in emerging markets. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 14(2), 245–268.

Burbidge, J. B., Magee, L., & Robb, A. L. (1988). Alternative Transformations to Handle Extreme Values of the Dependent Variable. Journal of the American Statistical Association, 83(401), 123-127. https://doi.org/10.1080/01621459.1988.10478575

Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74. https://doi.org/10.2307/3665623

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (2002). Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *Journal of Finance*, *57*(6), 2741–2771. https://doi.org/10.1111/1540-6261.00511

Dang, H. N., Nguyen, T. T. C., & Tran, D. M. (2020). The impact of earnings quality on firm value: The case of Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *7*(3), 63–72. https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no3.63

Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2). https://www.jstor.org/stable/248303

Dewi Kusuma, Kamilani, A., Marlina, T., & Triandi. (2025). The Role of Sustainability Reports, Earnings Quality, And Company Size In Determining Company Value. *Determinants of Sustainability Company Value*, *13(5)*, 1073–1079. https://doi.org/10.37641/jiakes.v13i5.4679

Dkhili, H. (2024). Does environmental, social and governance (ESG) affect market performance? The moderating role of competitive advantage. *Competitiveness Review*, *34*(2), 327–352. https://doi.org/10.1108/CR-10-2022-0149

Faccio, M. (2006). Politically Connected Firms. *The American Economic Review*, *96*(1), 369–386. https://www.jstor.org/stable/30034371

Gordon, M. J. (1964). Postulates, Principles, and Research in Accounting. *The Accounting Review*, *39(02)*, 251–263. https://www.jstor.org/stable/243515

Habib, A., Ranasinghe, D., Wu, J. Y., Biswas, P. K., & Ahmad, F. (2022). Real earnings management: A review of the international literature. *Accounting and Finance*, *62*(4), 4279–4344. https://doi.org/10.1111/acfi.12968

Harianto, S., Guney, Y., Khalil, M., & Andrikopoulos, P. (2025). Political Connections and Investment Inefficiency: a Machine Learning Approach. *The European Journal of Finance*, *5(01)*, 1466–4364. https://doi.org/10.1080/1351847X.2025.2513505

Harjanto, K. (2024). The Analysis of Financial Reporting Quality and Firm Value. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, *12*(3), 27–41. https://doi.org/10.12775/cjfa.2023.014

Healy, PM, & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, *13*(4), 365–383. https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365

Intara, P., Sangwichitr, K., & Sattayarak, O. (2024). Earnings quality and firm value: Does corporate governance matter? *Cogent Business and Management*, *11*(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2386158

Isma, N. N., Sutrisno, T., & Rahman, A. F. (2023). The impact of inflation on firm value moderated by earnings quality in Indonesia. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)*, *12*(5), 217–222. https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i5.2751

Jensen, M.C & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, *03*(01), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Khalil, M., Harianto, S., & Guney, Y. (2022). Do political connections reduce earnings management? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, *59*(1), 273–310. https://doi.org/10.1007/s11156-022-01062-y

Kholid, M., & Rahmawati. (2023). Family ownership, political connection, and earnings quality in Indonesian manufacturing firms. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 15(2), 112–125.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, *54*(2), 471–517. https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115

Limarwati, D., Sri, Y., Alfiyani, R., & Firmansyah, A. (2023). Earning Management and Firm Value: Moderating Role of Independent Commissioner in Indonesia. *Sumber Artikel Akuntansi Auditing Dan Keuangan*, *7(01)*(1), 11–22. https://doi.org/10.31092/subs.v7i1.2105

MacKinnon, J. G., & Magee, L. (1990). Transforming the dependent variable in regression models. International Economic Review, 31(2), 315-339. https://ideas.repec.org/a/ier/iecrev/v31y1990i2p315-39.html

Maeza, M. F., & Suranta, E. (2025). Political Connections and Real Earnings Management: The Moderating Role of Family Ownership and Audit Quality in Indonesian Manufacturing Firms.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Ilomata International Journal of Tax and Accounting, *6*(1), 90–110. https://doi.org/10.61194/ijtc.v6i1.1776

Pakawaru, M. Ilham, Ridwan, R., Bakari, M. I., Muliati, M., & Parwati, N. M. S. (2023). The Role of Political Connections in Moderating the Relationship of Earning Management and Firm Values (Study on State Owned Enterprises). *Journal of Governance, Taxation, and Auditing*, *1(3)*(3), 376–386. www.idx.co.id.

Putri, D. N., & Novriyana, D. (2026). The Influence of Earnings Manipulation, Strength of Financial Position, Financial Distress and Capital Structure on Firm Value. *Journal of Accounting and Auditing*, *2*(3), 232–246. https://doi.org/10.65440/jaa.v2i3.167

Radya, M. F., & Suranta, E. (2025). Political Connections, Business Groups, and Firm Value in Indonesia. *Ilomata International Journal of Accounting & Taxation*, *6*(1), 146–165. https://doi.org/10.61194/ijtc.v6i1.1855

Ratnaningrum, R., Rahmawati, R., Djuminah, D., & Widagdo, A. K. (2021). The Value Relevance of Earnings in the Presence of Earnings Management: Indonesia as Evidence. *Global Business Review*. https://doi.org/10.1177/09721509211060216

Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, *42*(3), 335–370. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002

Sakti, A. P., & Lubis, A. W. (2025). The Moderating Effect of Family Ownership on Earnings Management and Stock Price Crash Risk. *Internastional Research Journal Of Business Studies*, *18(02)*, 139–158. https://doi.org/10.21632/irjbs.18.2.139-158

Sanjaya, I. P. S., Brahmana, R. K., & Setiawan, W. Y. (2022). Family ownership and corporate performance. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, *22(02)*, 636–651. https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/3202

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, *87(03)*, 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Supatmi, S., Sutrisno, S., Saraswati, E., & Purnomosidhi, B. (2021). Abnormal related party transactions, political connection, and firm value: Evidence from indonesian firms. *International Journal of Business and Society*, *22*(1), 461–478. https://doi.org/10.33736/IJBS.3189.2021

Tessema, A., Zahir-Ul-Hassan, & Ahmed, M. (2024). Corporate governance, political connections, and earnings quality: Evidence from emerging economies. *International Journal of Ethics and Systems*, 40(3), 410–430.

Tucker, J.W., & Zarowin, P. A. (2006). Does income smoothing improve earnings informativeness? *The Accounting Review*, *81(1)*, 251–270. https://doi.org/10.2308/accr.2006.81.1.251

Yuli, Azazi, A., & Syahputri, A., Mustarudin, & Wendy. (2026). The Role of Political Connections in Moderating Profitability, Leverage, and Institutional Ownership on Firm Value: Empirical Evidence from the Indonesian Banking Industry. *Journal of Islamic Economic and Business*, *8*(1), 2547–2560. https://doi.org/10.24256/kharaj.v8i1.9832

Zacharias, J. A., Noegroho, Y. A. K., Prabowo, R., & Atahau, A. D. R. (2025). Value relevance of negative earnings disaggregation: evidence from Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, *10*(4), 353–370. https://doi.org/10.1108/AJAR-05-2024-0186

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.