

Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Earning Management* pada Perusahaan Manufaktur Sub Makanan Dan Minuman yang Terdaftar di BEI (2019-2022)

Gede Rendy Madrawan¹, I Gede Agus Pertama Yudiantara²

^{1,2}Program Studi S1 Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia

e-mail: ¹| rendy.madrawan@undiksha.ac.id, ²| agus.yudiantara@undiksha.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, terhadap Manajemen Laba. Populasi pada penelitian ini sebanyak 26 perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman. Pada penelitian ini teknik sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel sebanyak 17 perusahaan selama 4 tahun pengamatan sehingga jumlah data yaitu 68 data. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder didapatkan dari data laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. analisis regresi linear berganda. Dalam penelitian ini data diolah dengan menggunakan program SPSS versi 21 for Windows. Hasil riset ini mengindikasikan bahwasanya : (1) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba dengan nilai sig $0,000 < 0,05$. (2) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba dengan nilai sig $0,071 > 0,05$. (3) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba dengan nilai sig $0,143 > 0,05$.

Kata kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Manajemen Laba

Abstract

This research aims to determine the influence of Profitability, Company Size, Managerial Ownership, on Profit Management. The population in this study were 26 sub-food and beverage manufacturing companies. In this research, the sampling technique used was purposive sampling so that a sample of 17 companies was obtained during 4 years of observation for a total of 68 data. The data source used in this research is secondary data obtained from annual report data and company financial reports. multiple linear regression analysis. In this research, the data was processed using the SPSS version 21 for Windows program. The research results show that: (1) profitability has a positive and significant effect on earnings management with a sig value of $0.000 < 0.05$. (2) Company size has no significant effect on earnings management with a sig value of $0.071 > 0.05$. (3) managerial ownership has no significant effect on earnings management with a sig value of $0.143 > 0.05$.

Keywords : Profitability, Company Size, Managerial Ownership, and Profit Management

1. Pendahuluan

Pembangunan sektor industri bukan sesuatu yang dapat diselesaikan secara mandiri oleh satu dua lembaga namun membutuhkan komitmen kuat dari seluruh komponen dan stakeholders. Manajemen laba (*Earning management*) adalah suatu usaha yang akan dilakukan oleh manajemen untuk memanipulasi angka-angka kepada pihak eksternal yang bertujuan untuk keuntungan bagi dirinya sendiri dengan cara mengubah atau mengabaikan standar akuntansi yang telah ditetapkan, sehingga dapat menyajikan informasi yang tidak sebenarnya, Kurniawan (2020). Dimana perusahaan melakukan manajemen laba untuk

mencapai kestabilan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dan stabil dianggap sebagai indikasi usaha manajer dalam mencapai kinerja operasi yang optimal.

Manajemen laba merujuk pada praktik-praktik yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memanipulasi laporan keuangan dengan tujuan tertentu, dalam penelitian ini menggunakan *Discretionary Accrual Model* Jones. Adapun beberapa alasan dalam melakukan manajemen laba yaitu dimana perusahaan Manajemen menyadari adanya kecenderungan untuk lebih memberikan perhatian pada laba, terutama kinerja manajer yang diukur berdasarkan informasi tersebut Dilla (2020). Manajemen Laba merupakan upaya yang dilakukan oleh manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui stakeholder yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi keuangan perusahaan.

Perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan manajemen laba dengan tujuan untuk menjaga nilai perusahaan agar tidak menurun di mata para pemegang saham dan pemangku kepentingan (stakeholders) lainnya. Praktik manajemen laba dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial, Sihalo (2015). Praktik manajemen laba ini dapat mempengaruhi kredibilitas laporan keuangan dan menimbulkan dampak negatif, seperti penurunan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba merupakan isu kontroversial dalam akuntansi keuangan. Di dalam suatu perusahaan praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer memiliki tujuan salah satunya yaitu manajer ingin dinilai atau dipandang memiliki sistem kinerja yang baik oleh pihak eksternal dan ingin menunjukkan adanya optimalisasi kinerja dari masing-masing perusahaan agar investor ingin berinvestasi dalam perusahaan yang telah public pada Bursa Efek Indonesia Pratama, dkk. (2023). Adapun beberapa faktor yang mendorong manajer dalam manajemen laba yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial.

Sektor Industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor industri pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Sektor makanan dan minuman berperan serta dalam pasar modal dan menjadi penyumbang PDB yang terbesar apabila dibandingkan dengan sektor lainnya. Industri makanan dan minuman masih menjadi pilihan bagi investor untuk menanamkan dananya, karena di Industri makanan dan minuman saham yang ditawarkan memiliki potensi yang baik. Potensi baik ini ditunjukkan dengan pandemi yang sedang terjadi di Indonesia, masyarakat akan tetap mengkonsumsi makanan dan minuman sebagai kebutuhan pokok.

Salah satu perusahaan manufaktur yang melakukan manajemen laba yaitu perusahaan sub makanan dan minuman. Terlebih lagi makanan dan minuman merupakan kebutuhan yang sangat penting dan tidak ada habisnya sehingga makanan dan minuman menjadi kebutuhan primer yang harus dipenuhi setiap harinya, Dahlia (2022). Perusahaan sub makanan dan minuman melakukan *Earning management* (manajemen laba) karena perusahaan makanan dan minuman memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi, namun juga memiliki pertumbuhan yang rendah sehingga pertumbuhan perusahaan sub sektor makanan dan minuman tidak stabil dan diperkirakan perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan yang kurang baik, Sofi (2020).

Dalam sektor makanan dan minuman, tingkat profitabilitas sering kali dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti efisiensi operasional, strategi pemasaran, dan biaya bahan baku. Perusahaan yang mengalami penurunan profitabilitas mungkin menghadapi tekanan untuk melakukan manajemen laba guna menjaga citra keuangan yang baik, Dahlia (2022). Untuk mencapai laba yang diinginkan perusahaan sub makanan dan minuman menampilkan kinerja yang baik dalam melakukan manajemen laba. Perusahaan yang melakukan manajemen laba dapat dilihat dari ukuran perusahaan yang besar dimana memiliki jumlah aset yang banyak cenderung memiliki lebih banyak tekanan untuk mencapai target kinerja, Sofi (2022). Kepemilikan manajerial dapat menciptakan insentif yang sejalan dengan kepentingan jangka panjang perusahaan. Dalam konteks praktik manajemen laba, kepemilikan manajerial dapat memengaruhi bagaimana manajemen memilih untuk melaporkan kinerja keuangan perusahaan, Firza (2023). Dari adanya permasalahan mengenai kinerja perusahaan, jumlah aset, dan jumlah saham yang dimiliki manager dalam menghasilkan laba. Sehingga

munculah beberapa faktor yang mempengaruhi *Earning management* (manajemen laba) pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial.



Gambar 1. Pertumbuhan Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2011-2022
(Sumber: BPS Datanesia)

Data di atas merupakan data pertumbuhan ekonomi perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2022. Berdasarkan data pertumbuhan di atas bahwa penurunan drastis pada sektor makanan dan minuman telah dirasakan pada tahun 2020. Pertumbuhan pada sektor ini menurun sejak tahun 2020 dan mencapai level tertinggi pada tahun 2022. Walaupun pertumbuhan lebih tinggi pada tahun 2022 namun pertumbuhan tahun ke 2020 menjadi pertumbuhan yang terendah dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Fenomena “manajemen laba sering terjadi di dunia nyata saat ini dan menimbulkan masalah serta kerugian yang dirasakan berbagai pihak. Manajemen laba pernah terjadi pada perusahaan manufaktur yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk Setiap usaha tentu memiliki tujuan yang mendasar yaitu mendapatkan keuntungan berupa laba. Manajemen PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk sebagai pengelola perusahaan tentu berusaha untuk memajukan perusahaan dalam pencapaian laba melalui kebijakan-kebijakan akuntansinya yang tentunya semakin tahun akan semakin bertambah sehingga baik kinerja manajemen atau perusahaan dapat dinilai baik. Kasus manajemen laba yang baru ini terjadi adalah kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) yang diduga telah terjadi penggelembungan senilai Rp. 4 triliun oleh manajemen lama pada laporan keuangan perusahaan tahun 2017. Hasil Investigasi Berbasis Fakta yang dilakukan oleh PT Ernst & Young Indonesia (EY) kepada manajemen baru AISA yang tertanggal 12 Maret 2019, dugaan penggelembungan ditengarai terjadi pada akun piutang usaha, persediaan, dan aset tetap Grup AISA. Laporan keuangan Tiga Pilar periode 2017 yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) RSM International dipersoalkan oleh manajemen baru yang mengambil alih perseroan pada Oktober 2018.

Hasil investigasi terhadap laporan keuangan tersebut menyatakan bahwa adanya temuan terhadap dugaan penggelembungan pada pos akuntansi senilai Rp. 4 triliun serta beberapa dugaan lain Laporan keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk tahun buku 2017 disajikan ulang pada tahun 2020, termasuk laporan keuangan 2018 dan 2019 yang ketika itu belum dilaporkan. Perusahaan membukukan rugi bersih Rp 5,23 triliun sepanjang 2017, pada laporan keuangan yang telah di-restatement tersebut. Jumlah ini lebih besar Rp 4,68 triliun dari laporan keuangan versi sebelumnya yang hanya rugi Rp 551,9 miliar. Hal ini membenarkan dugaan PT Ernst & Young Indonesia dan membuktikan bahwa adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen lama perusahaan tersebut, yaitu dengan cara menaikkan laba (menurunkan rugi) yang dilaporkan dari laba (rugi) yang sesungguhnya sehingga rugi yang dialami oleh perusahaan terlihat lebih kecil. Manajemen laba yang dilakukan perusahaan ini bertujuan untuk menjaga nilai perusahaan sehingga tidak jatuh di mata para stakeholders, tetapi yang justru terjadi dalam kasus ini adalah perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan yang signifikan. BEI men-suspend saham AISA di

harga Rp 168 pada tanggal 6 Juli 2018 untuk melindungi para investor dari kerugian yang lebih besar. (sumber: www.cnbcindonesia.com).

Adapun beberapa penelitian yang ada mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen namun memiliki hasil yang berbeda-beda. Menurut Agnes Melinda (2023) ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Sedangkan menurut Winda Amelia (2016) variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Dari hasil kedua peneliti ditemukan perbedaan hasil penelitian yang dihasilkan. . Dalam penelitian Selvi (2022) menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba sedangkan dalam penelitian Enong (2018) kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Menurut Muhammad Fikri (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Selanjutnya menurut Lina Anjelina.,(2022) Lalu penelitian Agnes Melinda.,(2023) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Dari berbagai penelitian yang ada terdapat beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian terdahulu,perbedaanya dimana dalam penelitian Muhhamad Fikri menggunakan rentang tahun penelitian 2013-2017 dan sedangkan dalam penelitian penulis menggunakan tahun 2019-2022. Adapun persamaan penelitian yang dilakukan yaitu dapat dilihat dari variable yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan profitabilitas. Pada penelitian Enong Muiz menggunakan tahun penelitian dari 2010-2017 sedangkn pada penelitian penulis menggunakan tahun penelitian 2019-2022. Dan persamaan nya dapat dilihat dari variabel yang digunakan yaitu menggunakan ukuran perusahaan dan kepemilikan manjerial. Pada penelitian Agnes Melinda menggunakan tahun penelitian 2018-2021 sedangkan dalam penelitian yang dilakukan penulis menggunakan tahun penelitian 2019-2022 dan juga terdapat varibel yang berbeda dimana pada penelitian penulis tidak menggunakan variabel leverage dan perencanaan pajak sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan variabel tersebut. Adapun persamaan variabel yang digunakan yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Dalam penelitian di bidang ini menjadi masalah yang menarik. Dalam hal ini peneliti mengadakan penelitian ini dengan variabel berupa profitabilitas,ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba dengan bertujuan membuktikan GAP yang muncul. Peneliti juga mengambil sampel pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia(BEI) karena pada perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbesar yang mendukung perekonomian negara. Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas yang telah diuraikan maka penulis tertarik untuk mengambil judul dalam penelitian ini dengan judul “ Pengaruh Profitabilitas,Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Earning management* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2019-2022”

Profitabilitas menggambarkan kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan pada satu periode tertentu. Rasio yang dipakai untuk menggambarkan profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). ROA mempunyai kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba perusahaan dari asset yang dimiliki perusahaan, $ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dilaporkan oleh perusahaan, maka semakin tinggi juga harapan dari pihak yang berkepentingan/ Menurut penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Fikri (2019), Felicia & Natalylova, (2022), Paramitha & Idayati (2020), Febria (2020), dan Kurniyanto *et al.*, (2023) bahwa ada pengaruh positif dan signifikan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba. Artinya semakin besar profitabilitas dalam perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan akan menurunkan dan meratakan laba untuk satu tahun kedepan. H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal, Basyaib (2007). Semakin besar ukuran pendapatan, total aset, dan total modal akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat adapun rumus ukuran perusahaannya yaitu $\ln(\text{Total Asset})$. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Felicia &

Natalylova, (2022), Tunjung, (2019), Paramitha & Idayati, (2020), Antoni & Pratami (2022), Islamiah & Apollo (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Menurut Agnes Melinda (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Berdasarkan pernyataan yang telah diungkapkan, maka hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu
 H_2 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba (*Earning management*)

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer dibagi saham keseluruhan. Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan agency theory. Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya seperti direktur, manajemen, dan komisaris. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Charen Carolin (2022) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Menurut Ferayono (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, berpengaruh terhadap manajemen laba. Sedangkan dalam Valensia & Trisnawati (2022), Utami *et al.*, (2021), Febria (2020), Christian & Addy Sumantri (2022), Immanuel & Hasnawati (2022), Christi *et al.*, (2022) dan Pratika & Nurhayati (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada manajemen laba. Berdasarkan pernyataan yang telah diungkapkan, maka hipotesis ketiga pada penelitian ini yaitu :

H_3 : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba (*Earning management*)

2. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur secara langsung dimana penjelasannya dinyatakan dalam bentuk angka atau bilangan. populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Total perusahaan yang terdaftar dalam sektor ini adalah 26 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan sampel berjumlah 17 perusahaan. Sampel yaitu bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Periode penelitian sampel yaitu selama 4 tahun yaitu dari tahun 2019-2022. Sehingga pada penelitian ini total sampel yang digunakan yaitu $17 \times 4 = 68$ sampel. Kemudian spesifikasi kriteria penelitian adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. (2) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. (3) Perusahaan yang menyajikan laporan kinerja keuangan tahun 2019-2022. (4) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahun 2019-2022/ (5) Perusahaan yang menyajikan laporan perubahan ekuitas atau saham tahun 2019-2022.

Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah manajemen laba (Y). Sedangkan variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas (X_1), ukuran perusahaan (X_2), dan kepemilikan manajerial (X_3). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS versi 21 for Windows. Data yang sudah terkumpul akan dilakukan uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Kemudian terakhir melakukan uji hipotesis yang terdiri dari analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi dan uji parsial (uji t).

3. Hasil Dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Setiap variabel yang akan diungkapkan seperti profitabilitas (X_1), ukuran perusahaan (X_2), dan kepemilikan manajerial I (X_3), dan manajemen laba (Y). Hasil pengujian dalam Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
X_1	-0,15	0,61	0,0639	0,11468
X_2	14,38	30,73	26,7645	4,04603
X_3	0,00	1,83	0,2101	0,32028
Y	-0,31	0,73	-0,0987	0,17317

Sumber : *Output SPSS 21 for Windows (2024)*

Berdasarkan Tabel 1 dapat ditarik deskripsi umum hasil penelitian sebagai berikut: (1) Data profitabilitas memperoleh hasil minimal -0,15 dan maksimum 0,61. Adapun rerata yang didapatkan senilai 0,0639 dengan standar deviasi 0,11468. (2) Data ukuran perusahaan memperoleh hasil minimum 14,38 serta maksimum 30,73. Adapun hasil rerata yang diperoleh senilai 26,7645 dengan standar deviasi 4,04603. (3) Data kepemilikan manajerial mempunyai hasil minimum 0,00 serta maksimum 1,83. Adapun hasil rerata senilai 0,2101 dan standar deviasi 0,32028. (4) Data manajemen laba memiliki nilai maksimum -0,31 dan hasil minimum 0,73. Adapun reratanya memperoleh hasil -0,987 serta standar deviasi 0,17317.

Uji Normalitas

Uji normalitas diperuntukkan guna mengidentifikasi apakah data terdistribusi normal. Adapun dasar dalam mengambil keputusan menggunakan yakni jika hasil signifikan $> 0,05$ variabel terdistribusi normal, namun jika hasil signifikan $< 0,05$ variabel tidak dalam kondisi normal. Hasil Asymp. Sig. (2-tailed) senilai 0,0741. Hasil Asymp. Sig. (2-tailed) ini $> 0,05$ dalam statistik Kolmogrov-Smirnov. Berlandaskan kriteria uji normalitas data, apabila hasil Asymp. Sig. (2-tailed) $> 0,05$ artinya data terdistribusi normal. Hal tersebut mengartikan sebaran data terdistribusi normal. Hasil uji normalitas tersaji dalam tabel berikut yaitu Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Uji Kolmogrov-Smirnov Test	Unstandardized Residual
Nilai Kolmogrov-Smirnov	0,682
Asymp. Sig. (2 tailed)	0,0741

Sumber : *Output SPSS 21 for Windows (2024)*

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat model regresi Adapun dasar pengambilan keputusan pada uji multikolinearitas yaitu jika nilai VIF < 10 dan nilai TOL $> 0,1$ maka tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Berdasarkan hasil penelitian nilai VIF dari masing-masing variabel bebas lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Nilai korelasi di antara variabel bebas dapat dikatakan mempunyai korelasi yang lemah. Sehingga dapat disimpulkan bahwa di antara variabel bebas tidak ada korelasi atau tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 3 berikut ini.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Profitabilitas	0,850	1,176	Tidak ada multikolinearitas
Leverage	0,889	1,125	Tidak ada multikolinearitas
Kepemilikan Manajerial	0,952	1,050	Tidak ada multikolinearitas

Sumber : Output SPSS 21 for Windows (2024)

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat perbedaan varian residual suatu periode pengamatan ke periode lain dengan menggunakan Uji *Glejser*. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas, jika nilai sig > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas dikarenakan nilai sig > 0,05. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandarized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,166	0,069		2,396	0,020
Profitabilitas	0,072	0,090	0,106	0,801	0,426
1 Leverage	-0,003	0,002	-0,138	-1,066	0,290
Kepemilikan Manajerial	-0,019	0,030	-0,077	-0,615	0,541

a. Dependent Variable : ABS

Sumber : Output SPSS 21 for Windows (2024)

Uji Autokorelasi

Ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dengan menggunakan uji Durbin-Watson, sebuah model disebut tidak memiliki autokorelasi apabila hasilnya $-2 < DW < 2$. Dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi karena hasil uji menunjukkan nilai $DW = 1,198$ artinya nilai DW terletak antara rentang $-2 < 1,198 < 2$. Hasil uji autokorelasi pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,699 ^a	0,488	0,464	0,12675	1,198

Sumber : Output SPSS 21 for Windows (2024)

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan menjadi prosedur statistik untuk melakukan analisis hubungan variabel satu atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diperoleh hasil persamaan regresi dengan menggunakan analisis konstanta dan koefisien beta. Hasil perhitungan konstanta dan koefisien beta serta mengenai analisis regresi linear berganda yaitu $Y = 0,055 + 0,959 - 0,007 - 0,074 + \text{error}$. Berikut hasil analisis regresi linear berganda Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,055	0,113		0,487	0,628
Profitabilitas	0,959	0,146	0,635	6,552	0,000
1 Leverage	-0,007	0,004	-0,174	-1,837	0,071
Kepemilikan Manajerial	-0,074	0,050	-0,136	-1,484	0,143

a. Dependent Variable : Manajemen Laba

Sumber : Output SPSS 21 for Windows (2024)

Uji Koefisien Determinasi

Dalam penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted R Square* dikarenakan variabel bebas lebih dari dua. Melalui Tabel mengartikan koefisien determinasi senilai 0,464 Artinya, sebanyak 46,4% variabel manajemen laba dipengaruhi variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan 53,6% dipengaruhi faktor lainnya yang tidak disebutkan pada riset ini.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,699 ^a	0,488	0,464

Sumber: Output SPSS 21 for Windows (2024)

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022. Berdasarkan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, berikut hasil pengujian hipotesis dalam Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,055	0,113		0,487	0,628
Profitabilitas	0,959	0,146	0,635	6,552	0,000
1 Leverage	-0,007	0,004	-0,174	-1,837	0,071
Kepemilikan Manajerial	-0,074	0,050	-0,136	-1,484	0,143

a. Dependent Variable : Manajemen Laba

Sumber : Output SPSS 21 for Windows (2024)

Dalam menentukan tingkat signifikansi nilai yang digunakan sebagai pedoman dalam menilai tetap dalam tingkat signifikansi sebesar 0,05. Kemudian untuk jumlah sampel selama tahun pengamatan yaitu $n = 68$, variabel bebas dalam penelitian ini yaitu $k = 3$. Sehingga nilai d_f sebagai berikut. $d_f = 68 - 3 - 1 = 64$. Sehingga berdasarkan nilai $d_f = 75$ diperoleh nilai t_{tabel} yaitu sebesar 1,998. Hasil uji hipotesis pertama memperlihatkan bahwasanya profitabilitas (X_1) memperoleh signifikansi 0,000, hasil ini $< 0,05$ maka berdasarkan kriteria

menyatakan bahwasanya H_0 ditolak dan H_1 diterima. Melalui hasil t_{hitung} profitabilitas (X_1) memperoleh angka senilai 6,552 sementara t_{tabel} dengan signifikansi 0,05 adalah 1,998. Berdasarkan hal mengartikan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($6,552 > 1,998$). Nilai tersebut mengartikan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Manajemen Laba (*Earning management*) Uji hipotesis kedua memperlihatkan bahwasanya ukuran perusahaan (X_2) memperoleh signifikansi 0,071, hasil ini $>0,05$ maka berdasarkan kriteria menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak. Berdasarkan nilai t_{hitung} ukuran perusahaan (X_2) mempunyai angka sebesar -1,837, sedangkan t_{tabel} dengan signifikansi 0,05 adalah 1,998. Berdasarkan hal tersebut mengartikan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,837 < 1,998$). Nilai tersebut mengartikan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba (*earning management*). Hasil uji hipotesis ketiga mengartikan kepemilikan manajerial (X_3) memperoleh hasil signifikansi 0,143, hasil ini $>0,05$ maka berdasarkan kriteria menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak. Berdasarkan nilai t_{hitung} kepemilikan institusional (X_3) mempunyai angka sebesar -1,484, sedangkan t_{tabel} dengan signifikansi 0,05 adalah 1,998. Berdasarkan hal tersebut mengartikan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,484 < 1,998$). Nilai tersebut mengartikan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba (*earning management*).

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Manajemen Laba (*Earning Management*)

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X_1) memiliki koefisien positif sebesar 0,959 dengan nilai signifikansi 0,000. Angka signifikansi untuk variabel profitabilitas (X_1) lebih kecil dari angka probabilitasnya $\alpha = 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi signifikan terhadap *Earning management* (Manajemen Laba) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman BEI tahun 2019-2022. Semakin tinggi tingkat profitabilitas saat ini membuat peluang penurunan profitabilitas di masa depan semakin besar, sehingga kinerja perusahaan terlihat kurang stabil. Hal ini mendorong manajer perusahaan untuk melakukan perataan laba. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya profitabilitas maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja suatu perusahaan, semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin baik kinerja di dalam perusahaan tersebut. Besar kecil nya profitabilitas berpengaruh terhadap terjadinya manajemen laba. Sehingga hipotesis pertama (H_1) yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap *earning management* (manajemen laba).

Penelitian ini juga sejalan dengan Paramitha & Idayati (2020), Kurniyanto *et al.*, (2023) dan Febria (2020) Profitabilitas memiliki dampak positif terhadap manajemen laba, artinya semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi pula manajemen labanya. Ketika perusahaan memperoleh laba yang jauh di atas perkiraan yang dibutuhkan untuk mendapatkan bonus, manajer cenderung melakukan manajemen laba agar laporan laba tidak terlalu berbeda dari perkiraan. Sehingga berdasarkan temuan hasil penelitian dapat ditemukan bahwa Penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi saat ini dapat menjadi indikator positif bagi kinerja perusahaan, tetapi juga membawa risiko penurunan profitabilitas di masa depan dan menciptakan persepsi ketidakstabilan. Selain itu, penelitian ini mendukung temuan sebelumnya bahwa profitabilitas memiliki dampak positif terhadap manajemen laba, di mana semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi pula kecenderungan manajemen untuk melakukan manajemen laba. Hal ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba. Dalam teori agensi, terdapat hubungan kontraktual antara manajer (agen) dan pemilik atau investor (prinsipal). Agen dipekerjakan untuk mengelola perusahaan atas nama prinsipal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba (*Earning Management*)

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X_2) memiliki koefisien negatif sebesar -0,007 dengan nilai signifikansi 0,071 Angka signifikansi untuk variabel ukuran perusahaan (X_2) lebih besar dari angka probabilitasnya $\alpha = 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap

Earning management (Manajemen Laba) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman BEI tahun 2019-2022. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba dapat terjadi baik di perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Karena perusahaan besar mungkin tidak dapat mengelola asetnya yang banyak dengan baik, sehingga responnya dapat berbeda-beda untuk perusahaan dengan ukuran serupa.

Penelitian lain yang sejalan dengan penelitian ini yaitu Tunjung, (2019), Antoni & Pratami (2022) dan Islamiah & Apollo (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada manajemen laba. Penyebab ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba adalah adanya perbedaan pandangan di antara perusahaan-perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan pada praktik manajemen laba. Baik perusahaan besar maupun kecil memiliki potensi untuk terlibat dalam manajemen laba, karena insentif mereka dapat bervariasi. Beberapa perusahaan mungkin berhati-hati dalam melakukan manajemen laba untuk menjaga citra stabilitas dan kinerja, sementara yang lain mungkin memanfaatkannya untuk mencapai tujuan finansial tertentu. Penemuan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan pada praktik manajemen laba bisa diinterpretasikan dari perspektif teori agensi yang berfokus pada hubungan antara pemegang saham dan manajemen. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan yang lebih besar seharusnya memperkuat pengawasan terhadap manajemen oleh pemegang saham dan pemantau eksternal, sehingga mengurangi peluang untuk praktik manajemen laba.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba (*Earning Management*)

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (X3) memiliki koefisien negatif sebesar -0,074 dengan nilai signifikansi 0,143. Angka signifikansi untuk variabel kepemilikan manajerial (X3) lebih besar dari angka probabilitasnya $\alpha = 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan pernyataan Warfield, Wild, dan Wild (1995) menemukan bahwa tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi tidak selalu dikaitkan dengan penurunan manajemen laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Valensia & Trisnawati, (2022), Utami *et al.*, (2021), dan Pratika & Nurhayati, (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Artinya, baik peningkatan maupun penurunan nilai kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi perubahan pada manajemen laba. Hal ini berarti bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung sangat kecil. Dengan kepemilikan yang rendah ini, kepemilikan manajerial belum mampu menjadi faktor penyatu kepentingan antara pihak manajemen dengan investor. Hasil penelitian ditemukan yang disajikan konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu. Secara khusus, temuan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba. Beberapa penelitian mendukung gagasan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial, semakin jarang terjadi praktik manajemen laba. Hal ini menandakan bahwa manajemen lebih cenderung memilih teknik akuntansi yang lebih efisien dan transparan untuk meminimalkan praktik-praktik yang meragukan dalam pelaporan keuangan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi yang menyatakan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial, manajer akan lebih termotivasi untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham karena mereka sendiri menjadi pemegang saham. Namun, jika kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, ini menunjukkan bahwa insentif keuangan yang diharapkan dari kepemilikan saham tidak cukup kuat untuk mengubah perilaku manajer dalam mengelola laba perusahaan.

4. Simpulan Dan Saran **Simpulan**

Melalui hasil pembahasan maupun kajian hipotesis. Demikian simpulan yang bisa diambil yakni. (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap manajemen laba, artinya jika

nilai profitabilitas (X_1) naik satu persen maka akan meningkatkan nilai manajemen laba (Y). Dengan adanya profitabilitas dapat meningkatkan kinerja dengan baik, semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin besar kinerja dan meningkatkan manajemen laba. (2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba (*earning management*) jika nilai ukuran perusahaan (X_2) naik satu persen maka akan menurunkan manajemen laba (Y). Dimana semakin besar ukuran perusahaan tidak menjamin terjadinya manajemen laba. (3) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada nilai tersebut mengartikan jika kepemilikan manajerial (X_3) naik satu persen maka dapat menurunkan manajemen laba (Y). Artinya besar kecilnya kepemilikan manajerial pada Perusahaan tidak menjamin terjadinya manajemen laba.

Saran

Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian adapun saran untuk Perusahaan yaitu dapat meningkatkan transparansi dalam pelaporan keuangan dan komunikasi internal. Perusahaan harus memastikan bahwa semua informasi keuangan disajikan secara jelas dan transparan kepada pemangku kepentingan, termasuk investor, regulator, dan karyawan. Hal ini dapat dilakukan dengan menyediakan laporan keuangan yang jelas dan mudah dipahami serta mengadopsi praktik komunikasi yang terbuka di seluruh lapisan perusahaan. Perusahaan dapat meninjau kembali kebijakan kompensasi dan penghargaan perusahaan untuk memastikan bahwa karyawan tidak didorong secara tidak langsung untuk melakukan manajemen laba, dan tingkatkan kontrol internal untuk mendeteksi dan mencegah praktik manajemen laba yang tidak pantas.

Bagi Peneliti Selanjutnya

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan koefisien determinasi bernilai sebesar 0,464. Hal tersebut menerangkan sebanyak 46,4% variabel manajemen laba dipengaruhi variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan 53,6% dipengaruhi faktor lainnya yang tidak disebutkan pada riset ini. Oleh sebab itu terdapat faktor lain yang mempengaruhi manajemen laba maka bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel bebas yang dapat mempengaruhi manajemen laba seperti *leverage*. Alasan memilih *leverage* karena dapat berdampak signifikan pada laba perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan lebih banyak utang, beban bunga meningkat, yang dapat mengurangi laba bersih (Wiguna, 2015). Hal ini dapat memotivasi manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba untuk mencapai target laba yang diinginkan dan perusahaan dengan *leverage* tinggi lebih rentan terhadap fluktuasi ekonomi dan dapat meningkatkan tekanan pada manajemen untuk memanipulasi laba.

Bagi Investor

Saran bagi investor yaitu lakukan analisis konsisten terhadap laporan keuangan perusahaan. Perhatikan pola pengeluaran dan pendapatan, serta perubahan signifikan dalam laba bersih dari waktu ke waktu. Dapat juga dilakukan dengan menelusuri secara detail laporan keuangan perusahaan untuk mengidentifikasi tanda-tanda potensial manajemen laba, seperti perubahan yang tiba-tiba dalam akun-akun tertentu, fokus pada kualitas laba daripada hanya jumlahnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Antoni, S., & Pratami, Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Dewan Komisaris, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Pengungkapan Csr. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi* 4, 426–439.
- Ardiyanti Pratika, A., & Nurhayati, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kualitas audit Terhadap Manajemen Laba. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 387–401.
- Christi, T. B., Fitriyani, D., & Erwati, M. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal*

Manajemen Terapan Dan Keuangan, 11(04), 1059–1068.
<https://doi.org/10.22437/jmk.v11i04.21803>

- Christian, H., & Addy Sumantri, F. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017-2020). *Nikamabi*, 1(2), 1–10. <https://doi.org/10.31253/ni.v1i2.1562>
- Febria, D. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 3(2), 65. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v3i2.568>
- Felicia, F., & Natalylova, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(3), 185–198. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1700>
- Herlin Tunjung, V. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 505. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5022>
- Immanuel, G. R., & Hasnawati, H. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1585–1594. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14748>
- Islamiah, F., & Apollo. (2020). Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(3), 225–230. <https://doi.org/10.31933/jimt.v1i3.98>
- Kurniawan Riski (2022), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Akuntansi Vol 6 Nomor 4*
- Kurniyanto, D., Wiyono, G., & Rinofah, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 415. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.820>
- Paramitha, D. K., & Idayati, F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(2), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2801>
- Pratama, Y. D., Hernawati, E., & Widiastuti, N. P. E. (2023). Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Kepemilikan Keluarga Di Indonesia. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(9), 15986–16003. <https://doi.org/10.36418/Syntax-Literate.V7i9.13772>
- Utami, A., Azizah, S. N., Fitriati, A., & Pratama, B. C. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, Dewan Komisaris, dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Indeks High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019). *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(2), 63–72. <https://doi.org/10.30595/ratio.v2i2.10373>
- Valensia, V., & Trisnawati, I. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Karakteristik Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(4), 603–616. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i4.1845>

Wiguna, I. G. N. H., & Yadnyana, K. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Initial Return pada Penawaran Saham Perdana. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(12), 921-946.