

Analisis Pengaruh Manajemen Laba, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman

Irma Nurhasanah¹, Khy'sh Nusri Leapatra Chamalinda²

^{1,2} Universitas Trunojoyo Madura, Indonesia

Email: irmanurhasanahday@gmail.com; nusri.leapatra@trunojoyo.ac.id

Received 30 Maret 2025 | Revised 15 April 2025 | Accepted 20 Mei 2025

Abstrak

Perusahaan subsektor makanan dan minuman merupakan salah satu perusahaan yang mampu tumbuh dan bertahan di tengah krisis ekonomi. Stabilitas kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman dipengaruhi oleh banyak faktor. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh manajemen laba akrual, manajemen laba riil, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif dan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling dan diperoleh 36 perusahaan, sehingga terdapat 108 sampel. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan software SPSS 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, manajemen laba akrual dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan manajemen laba riil dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan diharapkan dapat mempertimbangkan faktor tindakan manajemen laba akrual dan kebijakan manajemen aset dalam upaya meningkatkan kinerja keuangannya.

Kata Kunci: Manajemen Laba Akrual, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, Manajemen Laba Riil

Abstract

Food and beverage subsector companies are one of the companies that are able to grow and survive amid the economic crisis. The stability of the financial performance of food and beverage subsector companies is influenced by many factors. The purpose of this study was to analyze the effect of accrual earnings management, real earnings management, capital structure and firm size on the financial performance of food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2022. This study uses descriptive quantitative methods and uses secondary data in the form of annual financial reports obtained from the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique was carried out by purposive sampling and obtained 36 companies, so that there were 108 samples. The data analysis method in this study is multiple linear regression analysis using SPSS 21 software. The results of the study indicate that partially, accrual earnings management and company size have a negative effect on the company's financial performance, while real earnings management and capital structure do not affect the company's financial performance. Companies are expected to consider the accrual earnings management action factor and asset management policy in an effort to improve their financial performance.

Keywords: Accrual Earnings Management, Capital Structure, Firm Size, Financial Performance, Real Earnings Management



PENDAHULUAN

Persaingan antar perusahaan semakin kompetitif di era globalisasi, banyak tantangan yang harus dihadapi oleh perusahaan dalam mempertahankan estisistensinya. Aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan tentu mempunyai tujuan, tujuan yang paling utama yaitu memperoleh keuntungan yang maksimal dan menyejahterkan pemilik atau pemegang saham (Astari et al., 2021). Perusahaan akan berusaha menjadi lebih unggul dibandingkan perusahaan lain supaya bisa menaklukan persaingan, salah satu caranya yaitu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Mardaningsih et al., 2021). Perusahaan subsektor makanan dan minuman adalah perusahaan yang mempunyai kinerja baik meskipun terjadi krisis ekonomi. Pasar modal Indonesia menjadi salah satu yang mengalami penurunan akibat dari pandemi Covid-19. Perusahaan subsektor makanan dan minuman mampu bertahan dengan minim koreksi dan tetap mengalami pertumbuhan, berbeda dengan sektor lain yang hampir tumbang karena dampak pandemi. Menurut data dari Bursa Efek Indonesia kinerja saham perusahaan tersebut hanya menurun -8.48 % selama 2019-2020 (Wahasusmiah & Badaria, 2020). Kinerja keuangan sebuah perusahaan menjadi salah satu bahan pertimbangan bagi pihak yang berkepentingan saat proses pengambilan keputusan.

Kinerja keuangan merupakan cerminan dari hasil aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan, kemudain hasil tersebut dianalisis dan memperlihatkan sejauh mana keberhasilan yang diraih oleh perusahaan (Faisal et al., 2017). Investor tentu akan memilih menanamkan modalnya pada perusahaan dengan prospek yang tinggi. Prospek yang dimaksud disini adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan tingkat laba sesuai dengan target yang telah ditetapkan. Ketika laba yang dihasilkan perusahaan tidak tercapai, maka ada kemungkinan tindakan manajemen laba. Manajemen laba adalah upaya yang membuat kinerja perusahaan terlihat lebih baik dengan melakukan manipulasi terhadap laporan keuangan (Fathihani & Wijayanti, 2022). Menurut teori keagenan terdapat konflik kepentingan yang terjadi antara pihak prinsipal dengan agen (Jensen & Meckling, 1976). Permasalahan tersebut muncul karena adanya asimetri informasi dimana agen memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan dibandingkan dengan prinsipal. Hal ini memberikan peluang bagi manajemen untuk dapat menyembunyikan beberapa informasi dan melakukan manajemen laba, dengan asumsi setiap pihak bertindak untuk tujuannya masing-masing (Subadriyah et al., 2020). Manajer sebagai agen bertujuan ingin memperoleh bonus atas hasil kerjanya, sedangkan pemilik perusahaan atau pemegang saham bertujuan untuk meperoleh laba yang maksimal.

Manajemen laba tidak menunjukkan laporan keuangan perusahaan sesuai dengan keadaan yang sebenarnya. Laporan keuangan harus akurat dan relevan, sehingga tindakan manajemen laba tentu saja akan menyesatkan para pembacanya (Sari & Khafid, 2020). Hal tersebut dapat menghilangkan kepercayaan investor dan menurunkan nilai perusahaan. Pendekatan manajemen laba yaitu manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Manajemen laba akrual dilakukan dengan memanfaatkan adanya kebebasan dalam memilih kebijakan akuntansi yang akan diterapkan perusahaan (Dechow & Sloan, 1995). Manejemen laba riil merupakan manajemen laba yang dilakukan dengan merekayasa aktivitas operasioal perusahaan. Kasus manajemen laba pernah terjadi pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dengan penggelembungan dana sebesar 4 triliun. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk berusaha menaikkan laba dan menurunkan angka kerugian yang sesungguhnya diperoleh.

Kinerja keuangan yang baik memerlukan sumber pendanaan untuk menjalankan aktivitas usahanya. Struktur modal merupakan kebijakan penggunaan utang dan modal dalam membiayai kegiatan operasional (Astari et al., 2021). Struktur modal akan memberikan sinyal

positif atau negatif kepada investor atau pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Kebijakan pendanaan yang baik adalah ketika perusahaan tidak bergantung kepada hutang. Perusahaan dapat memperoleh laba maksimal, menyejahterakan pemilik serta meningkatkan nilai perusahaan jika penerapan struktur modal tepat (Virna et al., 2019). Produktivitas dari kegiatan usahapun bisa mengalami peningkatan. Menurut Rahayu (2020) struktur modal mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan, namun berbeda dengan Santosa et al., (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan penggunaan hutang dan modal tidak berdampak pada kinerja keuangan sebuah perusahaan.

Besar kecilnya perusahaan disebut ukuran perusahaan. Total aset dapat mencerminkan ukuran sebuah perusahaan (Semitha Dewi, 2022). Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin mempunyai kebebasan dalam menggunakan aset yang ada. Pengelolaan aset harus dilakukan dengan tepat oleh perusahaan jika ingin memperoleh kinerja keuangan yang baik. Penelitian Murti & Purwaningsih (2022) mengungkapkan bahwa ukuran sebuah perusahaan akan memberikan pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Meskipun begitu ada juga penelitian yang menyatakan bahwa besar kecilnya sebuah perusahaan tidak akan berpengaruh kepada kinerja keuangan sebuah perusahaan (Dwiastuti et al., 2019).

Kinerja keuangan perusahaan yang rentan akan kecurangan dan dipengaruhi oleh banyak faktor menjadi latar belakang adanya penelitian ini. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Adryanti (2019). Hasil penelitian yang masih beragam dan inkonsisten juga mendorong dilakukannya penelitian ini. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh manajemen laba akrual, manajemen laba riil, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Hasil penelitian diharapkan berguna untuk pemakai laporan keuangan dan menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan.

Kajian Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Hubungan antara prinsipal dan agen dapat dijelaskan menggunakan teori keagenan. Prinsipal yang maksud disini adalah investor, sedangkan agen diperankan oleh manajemen. Manajemen sebagai agen mempunyai tanggung jawab moral untuk memaksimalkan kepentingan prinsipal, tetapi disisi lain manajemen juga mempunyai kepentingan untuk memperoleh kesejahteraannya sendiri. Terdapat kemungkinan bahwa agen tidak selalu bertindak demi kepentingan prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Hal inilah yang disebut sebagai konflik kepentingan. Salah satu pemicu dari konflik kepentingan tersebut adalah terjadinya asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi ketika manajemen sebagai pihak pengelola perusahaan mengetahui lebih banyak informasi internal dan lebih memahami mengenai propek perusahaan di masa depan dibandingkan pemilik atau pemegang saham. Ketidakseimbangan informasi yang diperoleh memberikan kesempatan manajemen untuk bertindak oportunistis, seperti melakukan manajemen laba dalam pelaporan keuangan.

Teori signal merupakan teori yang menjelaskan mengenai keinginan manajer untuk memberikan informasi kepada pihak luar (Spence, 1997). Informasi yang diberikan menyangkut hasil kinerja atau prospek perusahaan. Informasi tersebut adalah sebuah sinyal dari manajemen yang digunakan untuk menarik pihak luar seperti investor. Informasi yang disampaikan perusahaan akan sangat mempengaruhi prespektif dari para penerimannya. Oleh karena itu ketika perusahaan dalam kinerja yang baik, manajemen akan berusaha menyampaikan informasi tersebut melalui laporan keuangan kepada pihak luar. Upaya

tersebut dilakukan dengan harapan akan memperoleh respon positif, sehingga dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hubungan antara teori signal dengan kinerja keuangan adalah informasi yang komprehensif dan terperinci dimana akan meningkatkan jumlah informasi yang diterima oleh pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan.

Manajemen laba akrual terjadi karena terdapat keleluasaan bagi manajemen untuk memilih kebijakan dalam suatu praktik akuntansi (Sa'diyah & Hermanto, 2017). Tindakan manajemen laba akrual dilakukan dengan merekayasa komponen-komponen akrual dalam laporan keuangan, karena komponen tersebut sangat mudah untuk dimainkan sesuai dengan keinginan seseorang dan digunakan untuk mencapai tujuan tertentu. Manajemen laba akrual dapat diketahui dengan beberapa cara yaitu dengan *discretionary accruals* dan *revenue discretionary*. *Discretionary accruals* merupakan pengukuran akrual yang terdiri dari total akrual, piutang, pendapatan dan *plan, property dan equipment (PPE)* yang terjadi karena manajemen dapat memilih kebijakan mana yang akan digunakan. Penghitungan dimulai dengan menghitung jumlah total akrual. Total akrual adalah selisih antara laba dengan arus kas dari aktivitas operasi. Total akrual dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu (1) bagian akrual yang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan dan disebut *non-discretionary accruals*, (2) bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut *discretionary arruals*.

Revenue discretionary berbeda dengan *discretionary accruals* yang biasanya dipakai untuk mengungkap manajemen laba. *Revenue discretionary* membandingkan pendapatan kuartal ketiga dan keempat serta piutang yang dimasukkan dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengetahui tingkat manipulasi dalam pengungkapan laba. Mengakui dan mencatat pendapatan yang belum direalisasi menyebabkan pendapatan periode berjalan lebih tinggi dari pendapatan sebenarnya. Hal ini menimbulkan kesan bahwa kinerja perusahaan lebih baik dari kinerja sebenarnya.

Manajemen laba riil merujuk pada permainan laba melalui aktivitas yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan (Roychowdhury, 2006). Manajemen laba riil dapat dilakukan dengan tiga cara yaitu, melalui arus kas operasi, beban diskresionari dan *overproduction*. Arus kas operasi berisikan rincian dari total penerimaan dan pengeluaran kas untuk kegiatan operasional perusahaan. Cara untuk membuat arus kas operasi dalam kondisi *abnormal* adalah dengan melakukan manajemen penjualan. Manajemen penjualan bertujuan untuk meningkatkan penjualan selama periode akuntansi berlangsung. Upaya yang dilakukan oleh manajemen untuk menwujudkan hal tersebut adalah dengan menawarkan diskon yang berlebih atau memberikan kemudahan untuk melakukan kredit. Manajemen laba riil melalui biaya diskresionari, merupakan tindakan manajemen laba dengan cara mengurangi biaya-biaya diskresi seperti, biaya pelatihan, biaya riset dan pengembangan. Meskipun metode ini dapat meningkatkan laba dan arus kas selama periode tertentu, itu juga memiliki resiko menurunkan arus kas selama periode berikutnya. Terakhir manajemen laba riil melalui *overproduction*, yaitu melakukan produksi dengan lebih banyak daripada yang dibutuhkan, sehingga akan menurunkan beban pokok penjualan selama periode akuntansi tersebut. Penurunan beban pokok penjualan tersebut akan berpengaruh pada laba operasi.

Struktur modal adalah kebijakan yang berkaitan dengan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam melaksanakan usahanya. Struktur modal bertujuan untuk mencari keseimbangan dalam penggunaan hutang dan modal supaya dapat menciptakan keuntungan (Virna et al., 2019). Struktur modal di ketahui melalui rasio Debt to Total Equity Ratio (DER) dan Debt to Total Assets Ratio (DAR). Rasio DER adalah rasio yang menunjukkan jumlah

utang perusahaan dibandingkan dengan modalnya. Rasio DAR merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aset suatu perusahaan dibiayai oleh utang.

Ukuran perusahaan menunjukkan skala yang mengelompokkan perusahaan kedalam beberapa kategori yaitu besar, menengah dan kecil. Menurut Machfoedz (1994), ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total aktiva dan total penjualan maupun rata-rata penjualan. Perusahaan dengan total aktiva atau total penjualan yang cukup besar maka termasuk ke dalam perusahaan berukuran besar. Perusahaan besar biasanya mempunyai tingkat pengelolaan aset yang lebih baik (Diana & Osesoga, 2020). Perusahaan besar juga lebih mudah memperoleh kepercayaan investor atau kreditor dalam mendapatkan pendanaan.

Kinerja keuangan mewakili posisi keuangan suatu perusahaan selama periode waktu tertentu dan merupakan hasil dari banyak keputusan individu yang diambil oleh manajemen secara berkelanjutan (Muharromi et al., 2021). Alat yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan. Rasio keuangan digunakan untuk menganalisa dan mengevaluasi pencapaian kinerja dari perusahaan untuk menjadi bahan pertimbangan dalam menyusun rencana di masa depan. Berikut rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan antara lain:

- a) Rasio aktivitas adalah ukuran keuangan yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan aset yang ada di neracanya.
- b) Rasio solvabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu organisasi untuk memenuhi utang jangka pendek dan jangka panjangnya.
- c) Rasio likuiditas adalah ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu organisasi untuk membayar utang yang segera jatuh tempo.
- d) Rasio profitabilitas, ukuran untuk mengetahui seberapa baik sebuah bisnis dapat menghasilkan laba dari pendapatan terkait aset, ekuitas, dan penjualan berdasarkan pengukuran tertentu.
- e) Rasio pasar adalah metrik keuangan penting yang digunakan oleh investor, analis, dan perusahaan untuk menilai perusahaan dan melihat persepsi pasar.

Pengembangan Hipotesis

Discretionary accruals sering digunakan untuk mengukur manajemen laba akrual, hal ini karena adanya peluang yang dimiliki oleh manajemen dalam menentukan kebijakan akuntansi perusahaan. Adanya asimetri informasi diantara manajemen dan pemilik juga memperbesar kesempatan untuk menerapkan praktik manajemen laba. Manajemen laba akrual memanfaatkan komponen-komponen akrual dalam prakteknya. Tindakan tersebut tidak memperlihatkan kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya, sehingga akan menyesatkan para pengguna dan mempengaruhi harga saham yang berhubungan secara langsung dengan kinerja perusahaan. Penelitian Riswandi & Yuniarti (2020) menunjukkan bahwa manajemen laba akrual berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's q*.

H₁ = Manajemen laba akrual berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan
Manajemen Laba Riil Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Manajemen laba riil dalam penelitian ini dilakukan dengan manajemen penjualan. Manajemen penjualan dilakukan dengan cara memberi diskon atau kredit yang mudah untuk meningkatkan penjualan. Hal tersebut dapat menarik perhatian para investor dan

meningkatkan nilai perusahaan, sebab perusahaan terkesan mempunyai kinerja yang baik dengan tingkat penjualan yang tinggi. Praktek tersebut mempengaruhi laba dari sebuah perusahaan. Menurut penelitian Adryanti (2019) manajemen laba riil berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan menggunakan *tobin's q*.

H₂ = Manajemen laba riil berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan salah satu hal krusial dalam keberlangsungan perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan dapat terjadi saat jumlah hutang dalam struktur modal berada di bawah tingkat optimal, sehingga penghematan pajak yang ditimbulkan meningkatkan nilai perusahaan. Penurunan kinerja perusahaan bisa terjadi saat jumlah hutang pada struktur modal di atas titik optimal, yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan (Virna et al., 2019). Kinerja yang baik dapat dicapai melalui beberapa strategi, seperti perbaikan komposisi modal atau memenuhi pembayaran angsuran utang tepat waktu (Chamalinda & Faisol, 2022). Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* untuk mengukur struktur pendanaan perusahaan. Penelitian dari Wahyuningsih (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₃ = Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Ukuran perusahaan mengklasifikasikan perusahaan kedalam kategori kecil, menengah dan besar. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin mudah mendapatkan sumber dana internal dan eksternal. Aksesibilitas yang lebih mudah ini memungkinkan perusahaan yang lebih besar memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mengumpulkan dana dengan cepat. Hal ini tentu akan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Menurut penelitian Reswita & Rahim (2020) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₄ = *Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan*

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang menguji pengaruh hubungan antar variabel. Variabel dependen pada penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan dan variabel independennya yaitu manajemen laba akrual, manajemen laba riil, syruktur modal, dan ukuran perusahaan. Objek yang menjadi populasi adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Sampel ditentukan menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 36 perusahaan. Jenis menggunakan data sekunder bersifat *time series* dan *cross section*. Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan dari 36 perusahaan selama 3 periode, sehingga diperoleh 108 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda karena penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Analisis data dilakukan dengan bantuan alat statistik SPSS 21. Berikut adalah bentuk persamaan regresi penelitian ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Kinerja Keuangan Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisiensi regresi

X₁ = Manajemen Laba Akrua

X₂ = Manajemen Laba Riil

X₃ = Struktur Modal

X₄ = Ukuran Perusahaan

Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda mempunyai syarat-syarat yang harus dipenuhi untuk memastikan bahwa data valid dan tidak bias, oleh karena itu harus melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini antara lain yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Kinerja keuangan perusahaan menjadi variabel dependen dalam penelitian ini. Pengukuran kinerja keuangan sebuah perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Tobin's q*. Rasio ini mengestimasi nilai pasar dengan total aset, ekuitas dan nilai kapitalisasi saham. Berikut adalah rumus perhitungannya :

$$Tobin's\ q = \frac{Total\ Market\ Value + Liabilities}{Total\ Asset}$$

Keterangan:

MVE : Nilai kapitalisasi pasar

Manajemen laba akrual pada penelitian ini menggunakan *Jones Modified Model* oleh Dechow & Sloan (1995). Metode ini mengklasifikasikan komponen akrual menjadi *discretionary accruals* dan *non-discretionary accruals*. Perhitungan manajemen laba akrual adalah sebagai berikut :

a. Menghitung nilai *total accrual* (TA) :

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Keterangan :

TA_{it} : *Total accrual* perusahaan i pada periode t

NI_{it} : Laba bersih perusahaan i pada periode t

CFO_{it} : Arus kas operasi perusahaan i pada periode t

- b. Mencari nilai parameter β_1 , β_2 dan β_3 dengan melakukan persamaan regresi *Ordinary Least Square*:

$$TA_{it} / A_{it-1} = \beta_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it} / A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon$$

Keterangan:

$A_{it} - 1$: Total aset perusahaan i pada periode t-1
 ΔREV_{it} : Perubahan penjualan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t
 PPE_{it} : Aset tetap perusahaan i pada periode t

- c. Perhitungan NDA memakai nilai parameter β_1 , β_2 dan β_3 yang didapatkan dari koefisien regresi sebelumnya, kemudian *non-discretionary accruals* dihitung dengan persamaan :

$$NDA_{it} = \beta_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it} / A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon$$

Keterangan :

ΔREC_{it} : Perubahan piutang usaha perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t
 NDA_{it} : *Non-discretionary accruals* perusahaan i pada periode t
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi

- d. Setelah memperoleh nilai *non-discretionary accrual*, selanjutnya menghitung *discretionary accruals* dengan persamaan sebagai berikut :

$$DA = (TA / A_{it-1}) - NDA$$

Keterangan :

DA_{it} : *Discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t

Manajemen Laba Riil (X2)

Manajemen laba riil diukur menggunakan metode arus kas operasi manajemen penjualan (CFO). Teknik ini dapat dilakukan dengan cara mempercepat jumlah penjualan pada periode tertentu. Manajemen laba riil dihitung menggunakan rumus :

$$CFO / A_{it-1} = \beta + \beta_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_2 (S_t / A_{it-1}) + \beta_3 (\Delta S_t / A_{it-1}) + e$$

Keterangan :

CFO_t : Arus kas kegiatan operasi perusahaan i pada tahun t
 A_{t-1} : Total aktiva perusahaan i pada tahun t
 S_t : Penjualan perusahaan i pada tahun t
 ΔS_t : Penjualan perusahaan i pada tahun t dikurangi penjualan pada tahun t-1
 β : Koefisien Regresi

Struktur modal merupakan kebijakan perusahaan atas penggunaan utang dan ekuitas dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt Equity Ratio (DER)*. Rumus rasio DER antara lain yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Nilai yang memperlihatkan besar kecilnya sebuah perusahaan disebut ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset, total penjualan, dan kapitalisasi pasar. Penelitian ini mengukur besar kecilnya perusahaan menggunakan total aset dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Logaritma Natural Total Aset}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai *mean*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi setiap variabel yang terdiri dari 108 data. Berikut adalah hasil dari analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
Manajemen Laba Akreal	108	-0.95	0.89	0.0700	0.18110
Manajemen Laba Riil	108	-0.64	1.78	0.1463	0.22881
Struktur Modal	108	0.000418	7.94	0.9063	0.90458
Ukuran Perusahaan	108	25.45	32.83	29.2152	1.61852
Kinerja Keuangan Perusahaan	108	0.54	7.40	1.8423	1.32245

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan tabel tersebut bisa dilihat bahwa rata-rata variabel manajemen laba akrual bernilai positif sebesar 0.0700 yang berarti pola manajemen laba yang dilakukan adalah dengan meningkatkan laba melalui akun-akun akrual, Rata-rata variabel manajemen laba riil juga bernilai positif sebesar 0.1463 dimana artinya pola yang dilakukan sama yaitu menaikkan laba, namun melalui aktivitas operasional. Nilai rata-rata variabel struktur modal adalah 0.9063, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang lebih rendah dari modal. Rata-rata dari variabel ukuran perusahaan adalah 29.2152. Terakhir rata-rata dari kinerja keuangan perusahaan adalah 1.8423, rata – rata tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar dari perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2021 tinggi karena memiliki nilai diatas 1.0.

Asymp. Sig. (2-tailed)	0.295		
Durbin Watson	1.025		
Model	Collinearity Statistics		Heterokedastisitas
	Tolerance	VIF	
Manajemen Laba Akrua	0.979	1.022	0.111
Manajemen Laba Riil	0.899	1.112	0.226
Struktur Modal	0.947	1.055	0.536
Ukuran Perusahaan	0.903	1.107	0.935

Sumber: data diolah, 2024

Pertama, uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi sudah berdistribusi normal. Salah satu cara untuk menguji normalitas yaitu menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Jika nilai signifikan dari statistik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* > 0.05, maka residual data terdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai signifikansi < 0.05, maka data tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2021). Menurut tabel hasil pengujian diatas, nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih dari 0.05 yaitu 0.295, hal ini berarti data sudah berdistribusi normal. Uji selanjutnya yaitu multikoloniaritas, uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah antara variabel bebas saling berkorelasi satu sama yang lain. Mutikoloniearitas dapat diketahui dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat diketahui nilai *tolerance* semua variabel lebih dari 0.10 dan nilai VIF seluruh variabel juga menunjukkan angka kurang dari 10, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami masalah multikolonieritas.

Ketiga uji yang dilakukan adalah uji autikorelasi. Uji tersebut bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode bersangkutan dengan periode sebelumnya. Autokorelasi dalam penelitian ini diuji menggunakan *Durbin Watson*. Hasil uji autokorelasi menunjukkan angka *durbin watson* sebesar 1.025. Nilai tersebut lebih dari -2 dan kurang dari 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi dalam model regresi. Terakhir adalah uji heterokedastisitas yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu obsevasi dengan observasi lain. Uji ini dilakukan dengan menggunakan uji *park*. Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa semua variabel mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0.05, sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa data residual terbebas dari permasalahan heterokedastisitas.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, sebab mempunyai lebih dari satu variabel bebas. Hasil uji t menunjukkan pengaruh yang terjadi antara variabel independen secara individu dengan variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji t:

Tabel 2. Uji T (Parsial)

Variabel Dependen : Kinerja Keuangan Perusahaan						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	3.485	1.090		3.197	0.002	
ML Akrua	-0.791	0.318	-0.232	-2.487	0.014	
ML Riil	0.162	0.263	0.060	0.616	0.539	
Struktur Modal	-0.041	0.065	-0.060	-0.628	0.531	
Ukuran Perusahaan	-0.103	0.037	-0.270	-2.779	0.006	

Sumber: data diolah, 2024

Variabel manajemen laba akrual menunjukkan signifikansi sebesar 0.014 lebih kecil dari 0.05 dan memiliki koefisien negatif sebesar -0.791. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang berbunyi manajemen laba akrual berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima. Manajemen laba akrual dalam penelitian ini berdampak negatif bagi kinerja keuangan perusahaan, artinya semakin tinggi manajemen laba yang dilakukan maka kinerja keuangan perusahaan juga akan semakin menurun. Manajemen laba akrual dilakukan dengan cara memilih kebijakan akuntansi yang dapat mempengaruhi laba perusahaan (Sa'diyah & Hermanto, 2017). Kecenderungan tindakan manajemen laba akrual sudah menjadi perhatian khusus bagi para auditor ketika mengungkapkan praktek manajemen laba (Adryanti, 2019). Apabila hal tersebut terbukti terjadi, maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang tentunya berkaitan secara langsung dengan nilai perusahaan. Manajemen laba akrual yang dilakukan tidak memperlihatkan laporan keuangan yang sebenarnya, sehingga dapat menghilangkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang turun berbanding lurus dengan turunnya kinerja keuangan, karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan (Yulianti et al., 2020).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Sa'diyah & Hermanto (2017) yang menyatakan bahwa manajemen laba akrual menggunakan *discretionary accruals* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi penelitian ini tidak mendukung penelitian Riswandi & Yuniarti (2020) yang menunjukkan bahwa manajemen laba akrual dengan *discretionary accruals* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, Hasil penelitian menunjukan variabel manajemen laba riil menunjukkan signifikansi 0.539 lebih besar dari 0.05 dan mempunyai koefisien positif sebesar 0.162. Hasil tersebut menyimpulkan bahwa hipotesis kedua ditolak dimana manajemen laba riil tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Manajemen laba riil tidak memberikan signal apapun yang dapat mempengaruhi prespektif investor. Manajemen laba riil adalah penyimpangan berupa permainan angka laba yang dihasilkan dan berasal dari kegiatan operasional (Adryanti, 2019). Investor Indonesia biasanya jarang menggunakan *tobin's q* sebagai bahan pertimbangan investasi, karena tidak bisa dilihat secara langsung pada laporan keuangan dan harus menghitung terlebih dahulu (Herlina et al., 2014). Faktor ini dapat menjadi alasan mengapa variabel manajemen laba riil tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan Ruwanti & Rambe (2017) yang juga menyatakan manajemen laba riil tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan Dewi & Lisa (2021) yang menyatakan bahwa manajemen laba riil berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai nilai signifikansi 0.531

lebih besar dari 0.05 dan mempunyai koefisien negatif sebesar -0.041. Hasil tersebut menyimpulkan bahwa hipotesis ketiga ditolak yang berarti struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sama seperti manajemen laba riil, struktur modal tidak memberikan signal apapun kepada investor, karena tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena karakteristik dari setiap sektor perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini mempunyai rata-rata sebesar 0.9063, hal ini artinya perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2020-2022 tidak tergantung pada utang ketika menjalankan operasionalnya. Utang yang besar bukan berarti beban bagi perusahaan, utang juga bisa menjadi modal yang dapat mendorong perusahaan dalam upaya mencapai tujuannya, selama utang tersebut dimanfaatkan dengan baik (Tuju et al., 2020). Kepercayaan investor bahwa perusahaan subsektor makanan dan minuman mampu menangani permasalahan tersebut menjadi faktor struktur modal tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Murti & Purwaningsih (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Rahayu (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.006 yang lebih kecil 0.05 dan mempunyai koefisien negatif sebesar -0.103. Berdasarkan hasil tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis keempat diterima yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Menurut koefisien regresi arah pengaruh yang diberikan adalah negatif. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan menyebabkan kinerja keuangan justru semakin menurun. Kenaikan ukuran perusahaan tidak memberikan jaminan bahwa kinerja keuangan dan sudut pandang investor akan menjadi lebih baik. Perusahaan dengan kepemilikan aset yang besar memang mempunyai keuangan yang lebih kuat, akan tetapi perusahaan juga harus mampu mengelola aset tersebut dengan bijak (Ramdhonah et al., 2019). Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu meraih kepercayaan investor berhubungan upaya pengelolaan aset yang besar, sehingga mempengaruhi penurunan pada kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mislinawati et al., (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan penelitian Dwiastuti et al., (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, Uji F menguji pengaruh keseluruhan variabel independent terhadap variabel dependen..

Tabel 4. Uji F dan Koefisien Determinasi

Adjusted R Square	0.089					
Variabel Dependen	Kinerja Keuangan Perusahaan					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
Regression	5.043	4	1.261	3.628	0.008 ^b	
Residual	35.792	103	0.347			
Total	40.835	107				

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas bisa dilihat bahwa nilai dari uji f menunjukkan signifikansi sebesar 0,008, dimana nilai tersebut kurang dari 0.05. Kesimpulan yang bisa ditarik dari hasil tersebut adalah manajemen laba akrual, manajemen laba riil, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *tobin's q* yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Uji koefisien determinasi memperlihatkan nilai sebesar 0.089. Berdasarkan hasil tersebut dapat digambarkan bahwa variabel independen yang terdiri dari manajemen laba akrual, manajemen laba riil, struktur modal dan ukuran perusahaan berkontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebesar 8.9%. Sisa dari nilai tersebut yaitu sebesar 91.1% dikontribusikan oleh faktor lain yang berada diluar spesifikasi penelitian ini.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dibahas pada bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan yaitu, pertama manajemen laba akrual berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Tindakan manajemen laba akrual yang tinggi akan semakin menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Manajemen laba akrual telah menjadi pusat perhatian bagi auditor dalam mengungkapkan manajemen laba, oleh karena itu apabila perusahaan terbukti melakukannya maka reputasi perusahaan akan rusak dimata investor dan berdampak buruk bagi kinerja keuangan perusahaan.

Kedua, variabel manajemen laba riil tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2020-2022. Kinerja perusahaan di dalam penelitian ini diukur menggunakan *tobin's q*, dimana alat ukur ini masih awam bagi sebagian investor, karena berbeda dengan nilai laba yang sudah tersaji pada laporan keuangan, *tobin's q* harus melalui perhitungan terlebih dahulu. Manajemen laba riil juga lebih sulit untuk dideteksi. Faktor inilah yang bisa menjadi penyebab mengapa manajemen laba riil tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan melalui nilai pasar. Ketiga, variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Dilihat dari rata-rata struktur modal, perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2022 mempunyai karakteristik yang tidak bergantung terhadap utang, oleh karena itu dalam penelitian ini kebijakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Alasan lainnya utang tidak selalau dianggap sebagai sebuah beban selama perusahaan mampu memanfaatkannya dengan tepat.

Keempat, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan juga berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Semakin besar sebuah perusahaan akan menyebabkan kinerja keuangan yang diukur menggunakan nilai pasar mengalami penurunan. Hal ini karena dengan kepemilikan aset yang besar, efisiensi dari pengelolaan aset tersebut dipertanyakan dan menyebabkan kekhawatiran bagi investor. Kurangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam mengelola aset berjumlah besar menyebabkan kinerja keuangan suatu perusahaan justru mengalami penurunan. Kelima, hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa keseluruhan variabel independen yaitu manajemen laba akrual, manajemen laba riil, stuktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian juga diperoleh informasi mengenai kontribusi dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Koefisiensi determinasi hanya mempunyai nilai 0.089 dalam penelitian ini, artinya nilai tersebut cukup

rendah dan menunjukkan bahwa variabel independen memiliki kemampuan sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen.

Penelitian ini tentu memiliki keterbatasan, seperti perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini hanya berjumlah 36, sebab ada beberapa perusahaan yang tidak memenuhi kriteria atau tidak memiliki informasi yang diperlukan. Variabel independen dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 8.9% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Berdasarkan keterbatasan yang telah disampaikan, maka disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat lebih memperluas sampel dan memasukkan variabel-variabel lain yang mampu menjelaskan lebih jauh mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Kemudian dikarenakan penelitian ini hanya memakai data sekunder sebagai sumber informasi, maka disarankan untuk penelitian selanjutnya menambah subyek lain sebagai sumber informasi, seperti melakukan wawancara dengan pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adryanti, A. F. (2019). Pengaruh Pilihan Metode Manajemen Laba Akruak dan Riil Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 47–62. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i1.14>
- Astari, D. R. B., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Manajemen Laba, Likuiditas, Beban Pajak Tangguhan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*, 3(1), 1. <https://doi.org/10.31599/jmu.v3i1.840>
- Chamalinda, K. N. L., & Faisol, I. A. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Daerah Air Minum Pada Masa Pandemi Covid-19. *Wacana Equilibrium (Jurnal Pemikiran Penelitian Ekonomi)*, 9(02), 123–131. <https://doi.org/10.31102/equilibrium.9.02.123-131>
- Dechow, P. M., & Sloan, R. G. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- Dewi, S., & Lisa, L. (2021). Analisis Hubungan Manajemen Laba dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan di BEI Tahun 2016-2019. *Owner Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 5(2), 653–662. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.496>
- Diana, L., & Osesoga, M. S. (2020). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, manajemen aset, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 20–34. <https://doi.org/10.33508/jako.v12i1.2282>
- Dwiastuti, D. S., Dillak, V. J., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., & Telkom, U. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–145.
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2017). Analisis Kinerja Keuangan. *Journals of Economics and Business Mulawarman*, 14(1), 6–15. <https://doi.org/10.1145/3418653.3418670>
- Fathihani, F., & Wijayanti, F. A. K. (2022). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 7(1), 75. <https://doi.org/10.51211/joia.v7i1.1737>
- Herlina, W., Irwan, S. A., & Nurmala, A. (2014). Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Pendekatan Arus Kas Operasi. *Jurnal Economia*, 10(1), 11–23.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 72(3), 350–360.

- <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Mardaningsih, D., Nurlaela, S., & Wijayanti, A. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Firm Size dan Sales Growth terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan LQ45. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 17(1), 47–53. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI/article/view/9133>
- Mislinawati, Annisa Fahira, Cut Faradilla, & Cut Yunina Eriva. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 5(2), 146–163. <https://doi.org/10.33059/jensi.v5i2.4451>
- Muharromi, G., Santoso, S. E. B., Santoso, S. B., & Pratama, B. C. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Arus Kas Bebas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Ratio : Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(1), 36–50. <https://doi.org/10.30595/ratio.v2i1.10371>
- Murti, A. U., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh profitabilitas , likuiditas , leverage , dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 1012–1019. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2135>
- Rahayu, D. H. (2020). Kebijakan Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 20(2), 107–114. <https://doi.org/10.25105/mrbm.v20i2.7479>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v9i1.2269>
- Reswita, Y., & Rahim, R. (2020). Karina & Rosmery (2023) Pengaruh Ownership , Independent Board dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(4), 792–805.
- Riswandi, P., & Yuniarti, R. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pamator*, 13(1), 134–139. <https://doi.org/10.21107/pamator.v13i1.6953>
- 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>
- Ruwanti, S., & Rambe, P. A. (2017). Pengaruh Manajemen Laba AkruaI dan Riil pada Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 1, 15–22. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v1i1.1235>
- Sa'diyah, S., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Manajemen Laba AkruaI Dan Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(9), 1–21.
- Santosa, N. P., Dorkas, A., Atahau, R., Martono, S., Manajemen, P. S., Ekonomika, F., Kristen, U., & Wacana, S. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 315–328. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i2.37971>
- Sari, N. P., & Khafid, M. (2020). Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan BUMN. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 222–231. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.8773>
- Semitha Dewi, N. L. G. K. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return On Equity Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Journal Research of Accountng (JARAC)*, 3(2), 223–236.

- <https://doi.org/10.51713/jarac.v3i2.61>
- Subadriyah, S., Sa'diyah, M., & Murniati, M. (2020). Praktik manajemen laba: Sebuah kajian studi hermeneutika. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 23(2), 225–242. <https://doi.org/10.24914/jeb.v23i2.2129>
- Tuju, G. C., Kawulur, A. F., & Hamenda, B. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Manajemen & Kewirausahaan*, 1(1), 29–37.
- Virna, A., Dorkas, A., Atahau, R., & Robiyanto, R. (2019). *Struktur modal , profitabilitas , dan nilai perusahaan : Efek moderasi Good Corporate Governance*. 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>
- Wahasumiah, R., & Badaria. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman selama Pandemi Covid-19. *Prosiding National Seminar on Accounting UKMC*, 1(1), 67–77. [http://repository.stei.ac.id/1434/%0Ahttp://repository.stei.ac.id/1434/3/BAB II.pdf](http://repository.stei.ac.id/1434/%0Ahttp://repository.stei.ac.id/1434/3/BAB%20II.pdf)
- Wahyuningsih, S. (2020). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return On Equity (ROE) pada Perusahaan Keramik, Porselen Dan Kaca yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesi. *Jurnal Akuntansi*, 53(9), 21–25.
- Yulianti, I., Enas, & Setiawan, I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi pada PT. Bank BNI yang terdaftar di BEI periode 2008-2017). *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 2(2), 60–70.