

PRAKTIK MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR KEPEMILIKAN KELUARGA DI INDONESIA

Yuli Dias Pratama^{1*}, Erna Hernawati², Ni Putu Eka Widiastuti³

^{1*,2,3}UPN Veteran Jakarta, Indonesia

Email: ^{1*}yulidias@upnvj.ac.id, ²erna.hernawati@upnvj.ac.id, ³putueka@upnvj.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan saham keluarga, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba pada industri manufaktur di Indonesia. Data yang digunakan merupakan data sekunder sebanyak 56 perusahaan manufaktur kepemilikan keluarga yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2021. metode penelitian yang digunakan adalah studi kasus kualitatif yang melibatkan analisis laporan keuangan, wawancara dengan manajemen senior, dan tinjauan literatur mendalam untuk mengungkap praktik manajemen laba yang terjadi di perusahaan manufaktur kepemilikan keluarga di Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan keluarga dan kebijakan dividen berpengaruh secara langsung terhadap manajemen laba. Sementara itu, variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Dengan menggunakan moderasi variabel nilai perusahaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Di sisi lain, nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan variabel kepemilikan keluarga terhadap manajemen laba. Penelitian ini memberikan wawasan mendalam tentang praktik manajemen laba di perusahaan manufaktur kepemilikan keluarga di Indonesia, dengan mengeksplorasi implikasi praktis dan kebijakan yang dapat membantu meningkatkan transparansi dan etika dalam pelaporan keuangan.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Kepemilikan Keluarga, Manajemen Laba, Nilai Perusahaan manufaktur, Ukuran Perusahaan

Abstract

This study aims to analyze the influence of family ownership, dividend policy, and firm size on earnings management in the manufacturing industry in Indonesia. The data used consists of secondary data from 56 family-owned manufacturing companies listed

How to cite:	Yuli Dias Pratama, Erna Hernawati, Ni Putu Eka Widiastuti (2022) Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur Kepemilikan Keluarga di Indonesia, (7) 09. Doi: 10.36418/syntax-literate.v7i9.13772
E-ISSN:	2548-1398
Published by:	Ridwan Institute

on the Indonesia Stock Exchange during the period of 2017-2021. The research method employed is a qualitative case study involving the analysis of financial statements, interviews with senior management, and an extensive literature review to uncover earnings management practices in family-owned manufacturing companies in Indonesia. The results of this study indicate that family ownership and dividend policy have a direct impact on earnings management. Meanwhile, firm size does not significantly affect earnings management. By introducing the moderation variable of firm value, dividend policy, and firm size, it is found that they significantly influence earnings management. On the other hand, firm value cannot moderate the relationship between family ownership and earnings management. This research provides in-depth insights into earnings management practices in family-owned manufacturing companies in Indonesia, exploring practical implications and policies that can help enhance transparency and ethics in financial reporting.

Keywords: *Dividend Policy, Family Ownership, Earnings Management, Firm Value, Manufacturing, Firm Size*

Pendahuluan

Transparansi informasi keuangan suatu perusahaan merupakan hal yang perlu dilakukan demi memberikan akuntabilitas kepada pemilik usaha dan pihak eksternal yang terlibat dalam segala aktivitas perusahaan. Informasi terkait laba suatu perusahaan dapat dijadikan acuan untuk mengukur kinerja perusahaan sehingga dapat diketahui fluktuasi ekuitas dari seluruh transaksi, kecuali transaksi dengan pemegang saham (Muliastuti & Dianati, 2019). Jika terdapat rekayasa laporan keuangan, khususnya laba, untuk memenuhi kepentingan pihak manajemen dengan mengabaikan kepentingan pihak lain, laporan keuangan tersebut menjadi tidak objektif sehingga bertentangan dengan konsep netralitas yang dirumuskan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPLK). Praktik rekayasa laba ini disebut manajemen laba yang mana merupakan sebuah faktisitas. Menurut Sulistiawan et al. (2011), praktik manajemen laba yang legal biasanya dilakukan dengan mengubah metode akuntansi, membuat estimasi akuntansi, mengubah periode pengakuan pendapatan dan biaya, reklasifikasi akun, dan reklasifikasi akrual diskresioner serta akrual non diskresioner.

Laba atau tingkat profitabilitas dipengaruhi oleh kepemilikan perusahaan. Hasil survei yang dilakukan oleh Price Waterhouse Cooper (PWC) (2014) menyatakan bahwa sekitar 95% bisnis di Indonesia merupakan bisnis keluarga. Dalam hal ini, kepemilikan perusahaan di Indonesia cenderung terkonsentrasi sehingga pendiri pun menduduki jabatan sebagai dewan direksi atau komisaris. Hal ini mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Perusahaan dengan kepemilikan keluarga memiliki hubungan yang erat antara anggota keluarga dengan manajer sehingga

menyebabkan pengelolaan laba dilakukan demi memenuhi visi jangka panjang anggota keluarga dan mengorbankan kekayaan pemegang saham minoritas (Adiguzel, 2013). Berdasarkan penelitian yang dilakukan Rego (2018), kepemilikan perusahaan berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Sementara itu, penelitian lain oleh Margono et al (2020) menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan perusahaan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan terdapat perbedaan hasil penelitian sehingga perlu dilakukan validasi dengan penelitian ulang.

Praktik manajemen laba pun dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan, kemungkinan terjadinya manajemen laba dalam perusahaan akan semakin kecil. Perusahaan besar kurang memiliki dorongan untuk melakukan manajemen laba dibandingkan dengan perusahaan kecil karena adanya tuntutan untuk memberikan informasi lebih banyak dan dipandang lebih kritis oleh pihak luar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Pramesti & Agusti, 2009). Hasil penelitian lain mengenai ukuran perusahaan oleh Veronica & Bachtiar (2003) menemukan bahwa ukuran perusahaan berkorelasi secara positif dengan manajemen laba.

Dalam suatu perusahaan, salah satu kebijakan keuangan yang diterapkan adalah terkait dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan untuk menetapkan apakah laba akhir tahun akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai tambahan modal perusahaan untuk pengembangan bisnis. Berdasarkan penelitian oleh Putri (2012), kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Namun, penelitian di India oleh Srikanth & Prasad (2015) mendapatkan kesimpulan sebaliknya bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini dikarenakan penentuan pembagian dividen di India ditentukan oleh faktor lain seperti kepemilikan perusahaan atau berdasarkan dividen tahun sebelumnya untuk menunjukkan earnings per share yang lebih tinggi.

Penelitian lain dilakukan untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang beredar di pasaran terhadap manajemen laba. Berdasarkan penelitian oleh Wulanda & Aziza (2019), nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Sementara itu, penelitian oleh Adi & Lesmana (2017) menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba.

Berdasarkan kajian penelitian sebelumnya, terdapat inkonsistensi keberpengaruhan variabel kepemilikan keluarga, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan nilai terhadap manajemen laba. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian ulang untuk mengetahui pengaruh kepemilikan keluarga, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba yang dimoderasi oleh nilai perusahaan.

Kajian Literatur

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan proses yang dilakukan untuk mengatur penetapan laba pada laporan keuangan dalam batasan *General Accepted Accounting Principles* (GAAP) yang mana merupakan peraturan yang digunakan di Amerika untuk mengarah pada suatu tingkat yang diinginkan atas laba yang dilaporkan (Asih & Gundono, 2008). Hal ini disebabkan oleh berbagai faktor diantaranya adalah rencana bonus, kontrak hutang jangka panjang, motivasi perpajakan dan politik, pergantian *Chief Executive Officer* (CEO), dan penawaran saham perdana.

Praktik manajemen laba terbagi menjadi dua kategori, yaitu manajemen laba akrual dan riil. Manajemen laba akrual merupakan salah satu teknik pengelolaan laba yang ditandai dengan adanya *discretionary accrual* untuk menjadikan laporan keuangan lebih informatif dan dapat mencerminkan kondisi sebenarnya. Sementara itu, manajemen laba riil merupakan teknik pengelolaan laba dengan memanipulasi aktivitas riil perusahaan dengan manipulasi penjualan, mengurangi beban diskresionari, dan melakukan produksi berlebihan untuk meningkatkan laba (Roychowdhury, 2006).

Teori Keagenan

Teori keagenan berkaitan dengan suatu kontrak antara pemilik atau pemegang saham dengan manajemen. Dalam hal ini, *principal* menggunakan agen untuk menggantikan kewajibannya dalam menjalankan tugas, termasuk pelimpahan kekuasaan. Pada sebuah perusahaan yang memiliki modal berupa saham perusahaan, seorang pemilik saham merupakan *principal*, sementara itu CEO adalah agen. Pemegang saham berperan dalam melimpahkan pekerjaan terhadap CEO untuk bekerja dan bertindak sesuai dengan urusan *principal* (Harahap, 2011). Jika kedua belah pihak tersebut memiliki tujuan yang sama, maka agen akan bekerja sesuai dengan kepentingan *principal*.

Teori Socio-emotional Wealth

Teori *Socio-emotional Wealth* (SeW) merupakan pandangan yang menitikberatkan pada aspek nonekonomi pemilik usaha yang cenderung mempertahankan kebiasaan dan budayanya. Teori ini biasa diterapkan pada perusahaan keluarga. Berrone et al (2012) memaparkan bahwa keputusan strategis di perusahaan keluarga berdasarkan teori SeW tidak selalu dilandasi pemikiran ekonomi. Keputusan strategis ini dapat didasari oleh pemikiran nonekonomi, misalnya perusahaan keluarga dapat membuat keputusan berdasarkan kekhawatiran saat perusahaan sudah berganti generasi yang nantinya diharapkan perusahaan akan selalu sejahtera. Oleh karena itu, perusahaan keluarga diharapkan mampu untuk menjaga kestabilan kualitas laba yang dimiliki perusahaan di masa yang akan datang.

Kepemilikan Keluarga

Menurut Prakosa (2014), kepemilikan keluarga diartikan sebagai setiap perusahaan yang memiliki pemegang saham yang dominan. Sementara itu, Morck & Yeung (2004) mendefinisikan perusahaan keluarga sebagai perusahaan yang dijalankan oleh keturunan atau

warisan dari orang-orang yang sudah lebih dulu menjalankan perusahaan tersebut. Perusahaan dengan struktur kepemilikan keluarga ditandai dengan anggota keluarga yang memegang mayoritas aset perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk menetapkan apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi untuk mengembangkan perusahaan di masa datang. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat diukur dengan perhitungan seperti pada persamaan (1) sebagai berikut (Septariani, 2017).

$$DPR = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Laba Bersih}} \quad (1)$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan acuan untuk menentukan apakah suatu perusahaan tergolong perusahaan besar atau kecil. Secara matematis, ukuran perusahaan diukur dengan rumus pada persamaan (2) sebagai berikut (Suryani, 2010).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset}) \quad (2)$$

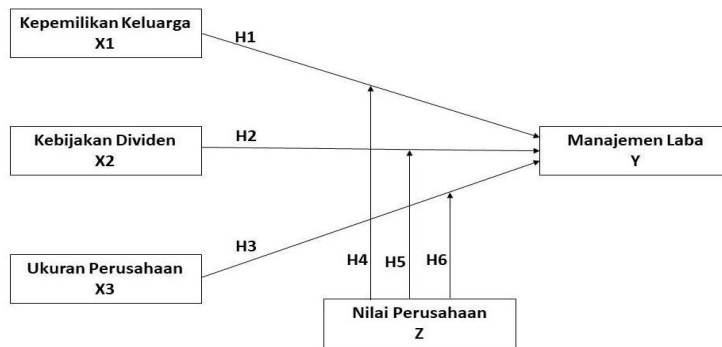
Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang merupakan kemampuan perusahaan setelah melalui aktivitas sejak perusahaan didirikan yang dapat menjadi gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Noerirawan, 2012). Menurut Yulius & Tarigan (2007), nilai perusahaan tergolong menjadi lima jenis, diantaranya nilai nominal, nilai pasar (kurs), nilai intrinsik, nilai buku, dan nilai likuidasi.

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham yang hanya bisa ditentukan apabila saham perusahaan dijual di pasar modal. Nilai intrinsik merupakan konsep yang mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi yaitu membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi (Yulius & Tarigan, 2007).

Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini terdiri dari tiga variabel independen diantaranya kepemilikan keluarga, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Sementara itu, variabel dependen pada penelitian ini adalah manajemen laba. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui kepemilikan keluarga, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba yang dimoderasi oleh variabel nilai perusahaan. Konsep penelitian ini digambarkan pada diagram seperti pada Gambar 1 sebagai berikut.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diuji pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_1 : Kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba perusahaan

H_2 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba perusahaan

H_3 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba perusahaan

H_4 : Nilai perusahaan memoderasi pengaruh kepemilikan keluarga terhadap manajemen laba perusahaan

H_5 : Nilai perusahaan memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap manajemen laba perusahaan

H_6 : Nilai perusahaan memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen laba perusahaan

Metodologi Penelitian

Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang tahun 2017 – 2021. Dari populasi ini, diambil sampel dengan kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan telah mempublikasikan laporan keuangannya selama tahun 2017 – 2021 berturut – turut. Data tersebut didapatkan dari situs resmi BEI.

Pada penelitian ini, digunakan variabel penelitian diantaranya manajemen laba sebagai variabel dependen (Y) serta variabel independen yaitu kepemilikan keluarga (X_1), kebijakan dividen (X_2), ukuran perusahaan (X_3). Sementara itu, nilai perusahaan (Z) bertindak sebagai variabel moderasi seperti yang diilustrasikan pada Gambar 1.

Pengukuran manajemen laba riil dilakukan dengan menggunakan tiga proksi yaitu *abnormal cash flow operations*, *abnormal discretionary expenses* dan *abnormal production costs* (Roychowdhury, 2006). Secara berurutan, *abnormal cash flow operations*, *abnormal discretionary expenses*, dan *abnormal production costs* diukur dengan perhitungan berdasarkan rumus pada persamaan (3), (4), dan (5) sebagai berikut.

$$Abn_CFO = CFO_t - \frac{CFO_t}{A_{t-1}} \quad (3)$$

$$\text{dengan } \frac{CFO_t}{A_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{S_t}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta S_t}{A_{t-1}} \right) + \varepsilon_t$$

$$Abn_DISEXP = DISEXP_t - \frac{DISEXP_t}{A_{t-1}} \quad (4)$$

$$\text{dengan } \frac{DISEXP_t}{A_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{S_t}{A_{t-1}} \right) + \varepsilon_t$$

$$Abn_PROD = PROD_t - \frac{PROD_t}{A_{t-1}} \quad (5)$$

$$\text{dengan } \frac{PROD_t}{A_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{S_t}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta S_t}{A_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta S_t}{A_{t-1}} \right) + \varepsilon_t$$

Secara keseluruhan, perhitungan manajemen laba rill atau *Real Earnings Management (REM)* dilakukan dengan dengan formula seperti pada persamaan (6).

$$REM = Abn_CFO * (-1) + Abn_DISEXP * (-1) + Abn_PROD \quad (6)$$

Sementara itu, pengukuran variabel kepemilikan keluarga dilakukan dengan menggunakan jumlah persentase kepemilikan saham keluarga dibanding jumlah saham yang beredar sehingga terlihat kekuatan keluarga dalam komposisi saham perusahaan. Pengukuran variabel kebijakan dividen dilakukan dengan formula pada persamaan (1). Pengukuran variabel ukuran perusahaan dilakukan dengan menggunakan formula pada persamaan (2). Pengukuran variabel nilai perusahaan dilakukan dengan formula pada persamaan (7).

$$PER = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}} \quad (7)$$

Metode Analisis Data

Pada penelitian ini, data yang didapatkan dianalisis dengan beberapa metode statistika, diantaranya analisis statistika deskriptif dan regresi data panel. Analisis statistika deskriptif digunakan untuk meringkas suatu data dan menyajikannya dalam informasi yang mudah dipahami (Ghozali, 2016). Dalam hal ini, dilakukan perhitungan rata – rata, simpangan baku, varians, nilai maksimum, dan minimum.

Analisis regresi data panel adalah metode regresi yang perhitungannya melibatkan data *cross section* dan deret waktu. Pada penelitian ini, terdapat dua model yang akan diuji. Model 1 merupakan model yang menunjukkan hubungan dan keberpengaruh variabel independen secara langsung terhadap variabel dependen. Sementara itu, model 2 menunjukkan hubungan dan keberpengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel moderasi.

Masing – masing model didapatkan menggunakan pemodelan terbaik dari tiga jenis model, diantaranya *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, *Random Effect Model (REM)*. Model CEM menggunakan metode *Ordinary Least Square (OLS)* untuk menggabungkan data deret waktu dan *cross-section* untuk memperkirakan data panel. Dalam model ini, intersep dan koefisien slope masing – masing model sama. Model FEM menghasilkan koefisien regresi yang sama, tetapi dengan perbedaan konstanta antar objek. Sementara itu, model REM muncul karena adanya perubahan waktu dan unit observasi

sehingga harus menggunakan korelasi antara error terms. REM memiliki hubungan antar waktu dengan antar subjek dengan *cross section* yang lebih besar dianalogikan dengan variabel penelitian (Nuryanto & Pambuko, 2018).

Untuk menentukan model terbaik, dilakukan pengujian sebagai berikut.

a. **Uji Chow** (*Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*)

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_1 = \text{Fixed Effect Model}$

Tolak H_0 jika $p\text{-value} < \alpha$ (0,05)

b. **Uji Hausman** (*Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*)

$H_0 = \text{Random Effect Model}$

$H_1 = \text{Fixed Effect Model}$

Tolak H_0 jika $p\text{-value} < \alpha$ (0,05)

c. **Uji Lagrange Multiplier** (*Common Effect Model* atau *Random Effect Model*)

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_1 = \text{Random Effect Model}$

Tolak H_0 jika $p\text{-value} < \alpha$ (0,05)

Selanjutnya, dilakukan uji T untuk menguji hipotesis penelitian. Secara umum, hipotesis uji parsial adalah sebagai berikut:

$H_0: \beta_i = 0$ (Variabel independen X_i tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba)

$H_1: \beta_i \neq 0$ (Variabel independen X_i berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba)

Kriteria pengujian yang digunakan adalah H_0 ditolak jika $p\text{-value} < \alpha$ (0,05).

Hasil dan Pembahasan

Pada penelitian ini, dilakukan analisis statistika deskriptif untuk mengetahui sebaran data penelitian. Hasil perhitungan statistika deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1
Statistika Deskriptif

	Manajemen Laba Riil	Kepemilikan Keluarga	Kebijakan Dividen	Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan
<i>Mean</i>	-0,502	0,619	0,228	14,846	-58,8467
<i>Maximum</i>	0,430	0,971	7,386	19,005	21500
<i>Minimum</i>	-1,360	0,130	0,000	11,400	-12000
<i>Std. Dev.</i>	0,355	0,210	0,531	1,731	1759,058

Berdasarkan Tabel 1, diketahui bahwa manajemen laba riil memiliki rata – rata sebesar -0,502. Nilai ini didapat dari aliran kas operasi abnormal sebesar -0,056, biaya diskresioner abnormal sebesar -0,128, dan biaya produksi normal sebesar -0,687 yang mana

mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur dengan kepemilikan saham keluarga yang menjadi sampel melakukan praktik manajemen laba dan memiliki rata-rata motivasi untuk *income minimization* dengan cara memperbesar nilai aliran kas operasi (CFO). Kepemilikan keluarga menunjukkan nilai rata – rata sebesar 0,619 yang mengindikasikan besar saham yang dimiliki keluarga sebesar 61,9%. Kebijakan dividen menunjukkan nilai rata – rata sebesar 0,228 atau 22,8% yang mana setiap satu rupiah laba bersih yang dihasilkan, dikeluarkan dividen sebesar Rp 0,228 sehingga perusahaan masih memiliki sisa laba sebesar 79,2% yang dijadikan laba ditahan. Ukuran perusahaan menunjukkan nilai rata – rata sebesar 14,846 yang menunjukkan perusahaan tergolong besar. Nilai perusahaan menunjukkan rata-rata sebesar -58,847. Hal ini mengindikasikan 58 kali angka imbal harapan investor terhadap perusahaan manufaktur kepemilikan keluarga di Indonesia. Artinya, nilai pasar selama kurun waktu penelitian dibandingkan dengan *earning per share* masih mendapatkan angka yang cukup positif.

Selanjutnya, dilakukan analisis regresi data panel dengan melakukan model panel terbaik menggunakan Uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier yang secara berturut – turut disajikan pada Tabel 2, Tabel 3, dan Tabel 4.

Tabel 2
Hasil Uji Chow

Model	Effects Test	Statistic	df	p-value
1	<i>Cross-section Chi-square</i>	342,551261	55	0,0000
2	<i>Cross-section Chi-square</i>	370,428188	55	0,0000

Berdasarkan Tabel 2, didapatkan *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak. Maka, dapat disimpulkan bahwa pemodelan terbaik untuk Model 1 dan Model 2 adalah FEM.

Tabel 3
Hasil Uji Hausman

Model	Effects Test	Statistic	df	p-value
1	<i>Cross-section random</i>	2,210682	3	0,5298
2	<i>Cross-section random</i>	4,506367	7	0,7200

Berdasarkan Tabel 3, didapatkan *p-value* sebesar 0,5928 dan $0,7 > 0,05$ sehingga H_0 diterima. Maka, dapat disimpulkan bahwa pemodelan terbaik untuk Model 1 dan Model 2 adalah REM.

Tabel 4
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Model	<i>Cross-section One Sided</i>	<i>Period One Sided</i>	<i>Both</i>
1	216,8568 (0,0000)	10,96041 (0,0009)	227,8172 (0,0000)
2	238,3649 (0,0000)	4,819701 (0,0281)	243,1846 (0,0000)

Berdasarkan Tabel 3, didapatkan *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak. Maka, dapat disimpulkan bahwa pemodelan terbaik untuk model 1 dan model 2 adalah REM. Setelah dilakukan pemilihan model terbaik, dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah model memenuhi asumsi regresi. Uji asumsi klasik tersebut diantaranya adalah normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas.

Uji asumsi normalitas dilakukan dengan Jarque-Bera untuk mengetahui apakah residual model berdistribusi normal. Residual dikatakan normal jika *p-value* $> \alpha$ (0,05). Berdasarkan hasil uji normalitas, didapatkan *p-value* untuk residual model 1 adalah 0,06 dan model 2 sebesar 0,053. Kedua nilai ini melebihi α (0,05) sehingga residual kedua model berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui korelasi antarvariabel independen dengan nilai Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai VIF > 11 , variabel independen dikatakan memiliki gejala multikolinearitas sehingga tidak memenuhi asumsi. Pada penelitian ini, keseluruhan variabel independen FM, KD, dan UP tidak memiliki gejala multikolinearitas dengan nilai VIF < 11 . Namun, untuk variabel moderasi NP dan interaksi antara FM dan NP memiliki nilai VIF > 11 yaitu 14,74 dan 14,63. Dalam hal ini, Gujarati (2012) memperbolehkan karena dalam *Moderated Regression Analysis* (MRA) multikolinearitas antar variabel independen tinggi. Oleh karena itu, model 1 dan model 2 tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji Glejser untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varians residual antar pengamatan. Apabila *p-value* kurang dari 0,05, varians residual antar pengamatan berbeda – beda, sehingga dapat disimpulkan terdapat gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil Uji Glejser, keseluruhan *p-value* lebih dari 0,05 seperti yang disajikan pada Tabel 5, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Maka, asumsi terpenuhi.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Model 1	Model 2
FM	0,2670	0,9631

KD	0,3288	0,2234
UP	0,1674	0,3334
NP	-	0,7417
FM_NP	-	0,8100
KD_NP	-	0,6077
UP_NP	-	0,9416

Setelah keseluruhan asumsi terpenuhi, dilakukan interpretasi terhadap hasil analisis regresi data panel untuk model 1 dan model 2. Interpretasi model 1 didasarkan pada hasil uji pada Tabel 6.

Tabel 6
Regresi Data Panel Model 1

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>p-value</i>
C	-0,441860	0,157672	-2,802409	0,0054
FM	-0,233041	0,073116	-3,187270	0,0016
KD	-0,165932	0,075972	-2,184108	0,0298
UP	-0,000728	0,000691	-1,052979	0,2933
Adjusted R-squared	0,042890			

Berdasarkan Tabel 6, didapatkan persamaan regresi untuk model 1 seperti pada persamaan (8) sebagai berikut.

$$EM = -0,44 - 0,23FM - 0,17KD - 0,001UP \quad (8)$$

Berdasarkan persamaan (8), dapat diinterpretasikan bahwa konstanta (α) sebesar -0,44 yang menunjukkan apabila nilai kepemilikan keluarga, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan bernilai 0 (nol) maka manajemen laba perusahaan akan menurun sebesar 0,44. Nilai koefisien regresi kepemilikan keluarga adalah sebesar -0,23. Artinya, apabila kepemilikan keluarga meningkat sebesar satu satuan, nilai manajemen laba akan menurun sebesar -0,23 dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai koefisien regresi kebijakan dividen adalah sebesar -0,17. Hal ini menunjukkan apabila kebijakan dividen meningkat sebesar satu satuan, nilai manajemen laba akan menurun sebesar 0,17 dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan adalah sebesar -0,001 yang menunjukkan besar penurunan nilai manajemen laba apabila ukuran perusahaan meningkat satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

Berdasarkan hasil uji T pada Tabel 6, didapatkan *p-value* variabel kepemilikan keluarga, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara berturut – turut adalah 0,0016, 0,0298, dan 0,2933. Variabel kepemilikan keluarga dan kebijakan dividen memiliki *p-value*

kurang dari α (0,05) sehingga keduanya berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Berdasarkan nilai koefisien regresi, secara parsial, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan keluarga dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Sementara itu, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba dikarenakan p -value lebih dari 0,05.

Model regresi ini memiliki *adjusted r-square* sebesar 0,0429. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel kepemilikan keluarga, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan memberikan kontribusi atau pengaruh terhadap manajemen laba sebesar 4,29% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Model 2 merupakan model dengan variabel moderasi atau disebut *Moderated Regression Analysis* (MRA). Setelah dilakukan pemodelan, didapatkan hasil seperti pada Tabel 7 sebagai berikut.

Tabel 7
Regresi Data Panel Model 2

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>p-value</i>
C	-0,301896	0,321041	-0,940366	0,3479
FM	0,070895	0,029412	2,410418	0,0166
KD	-0,102510	0,036660	-2,796196	0,0055
UP	-0,022806	0,021687	-1,051601	0,2939
NP	-1,52E-05	3,33E-05	-0,455627	0,6490
FM_NP	1,95E-05	8,19E-05	0,238560	0,8116
KD_NP	0,003102	0,001055	2,940650	0,0036
UP_NP	-1,327518	0,258177	-5,141893	0,0000
Adjusted squared	R- 0,122915			

Berdasarkan Tabel 7, didapatkan persamaan regresi untuk model 2 seperti pada persamaan (9) sebagai berikut.

$$EM = -0,30 + 0,07FM - 0,10KD - 0,02UP - 0,00NP - 0,00FMN + 0,003KDNP - 1,33UPNP \quad (9)$$

Berdasarkan persamaan (9), dapat diinterpretasikan bahwa konstanta (α) sebesar -0,3 yang menunjukkan apabila nilai kepemilikan keluarga, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan yang dimoderasi oleh variabel nilai perusahaan bernilai 0 (nol) maka manajemen laba perusahaan akan menurun sebesar 0,3. Nilai koefisien regresi kepemilikan keluarga adalah sebesar 0,07. Artinya, apabila kepemilikan keluarga meningkat sebesar satu satuan, nilai manajemen laba akan meningkat sebesar 0,07 dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai koefisien regresi kebijakan dividen adalah sebesar -0,1. Hal ini menunjukkan apabila

kebijakan dividen meningkat sebesar satu satuan, nilai manajemen laba akan menurun sebesar 0,1 dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan adalah sebesar -0,02 yang menunjukkan besar penurunan nilai manajemen laba apabila ukuran perusahaan meningkat satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai koefisien regresi kepemilikan keluarga yang dimoderasi oleh nilai perusahaan adalah sebesar -0,0000195. Artinya, apabila kepemilikan keluarga yang dimoderasi oleh nilai perusahaan ditingkatkan sebesar satu satuan maka nilai manajemen laba akan menurun sebesar 0,0000195 dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai koefisien regresi kebijakan dividen yang dimoderasi oleh nilai perusahaan adalah sebesar 0,003. Apabila kebijakan dividen yang dimoderasi oleh nilai perusahaan ditingkatkan sebesar satu kali maka akan meningkatkan nilai manajemen laba sebesar 0,003 dengan asumsi variabel lain konstan. Sementara itu, nilai koefisien regresi ukuran perusahaan yang dimoderasi oleh nilai perusahaan adalah sebesar -1,33. Apabila ukuran perusahaan yang dimoderasi oleh nilai perusahaan ditingkatkan sebesar satu kali maka akan menurunkan nilai variabel manajemen laba sebesar 1,33 dengan asumsi variabel lain konstan.

Berdasarkan hasil uji T pada Tabel 7, didapatkan kesimpulan bahwa kepemilikan keluarga yang dimoderasi oleh nilai perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap manajemen laba dikarenakan *p-value* sebesar 0,8116 lebih besar dari 0,05. Kebijakan dividen yang dimoderasi oleh nilai perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba dikarenakan *p-value* sebesar 0,0036 lebih kecil dari 0,05. Ukuran perusahaan yang dimoderasi oleh nilai perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba dengan *p-value* sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05.

Model regresi ini memiliki *adjusted r-square* sebesar 0,1229. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel kepemilikan keluarga, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan yang dimoderasi oleh nilai perusahaan memberikan kontribusi atau pengaruh terhadap manajemen laba sebesar 12,29% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Hasil penelitian menyebutkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan dan negatif terhadap manajemen laba. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Rego (2018) yang menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Perusahaan keluarga cenderung berfokus pada strategi jangka panjang karena anggota keluarga, sebagai pemilik perusahaan menganggap perusahaan mereka sebagai sebuah aset yang akan diteruskan kepada generasi berikutnya. Selain itu, kepedulian anggota keluarga akan citra dan reputasinya juga memotivasi mereka untuk lebih meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan, sehingga laba yang disajikan akan lebih berkualitas karena lebih transparan dan akuntabel. Pada teori agensi, disebutkan bahwa *principal* dan *agent* memiliki tujuan yang berbeda sehingga hal tersebut dapat menimbulkan perbedaan kepentingan antar keduanya.

Apabila saham perusahaan mayoritas dimiliki oleh keluarga, hal ini akan meminimalisasi adanya perbedaan kepentingan tersebut. Meski demikian, penelitian ini tidak sejalan dengan teori socio-emotional wealth yang dikemukakan oleh Berrone et al (2012) bahwa keluarga akan bersedia membuat keputusan yang tidak dapat dijelaskan secara finansial dan tidak profesional menjadi logis untuk memenuhi keinginan keluarga dalam mencapai socio-emotional wealth.

Manajemen laba juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Dalam hal ini, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Semakin besar dividen yang dibagi, praktik manipulasi laba akan berkurang. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Silalahi dan Silalahi (2020) bahwa manajemen dan pemegang saham memiliki kepentingan yang berbeda yang menyebabkan konflik bagi kedua belah pihak. Pemegang saham ingin membagikan keuntungan dalam bentuk dividen, sedangkan manajemen tidak ingin membagikan dividen atau lebih memilih laba ditahan ketika berinvestasi.

Pada penelitian ini, ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan pada manajemen laba. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Veronica dan Bachtiar (2003) bahwa ukuran perusahaan berkorelasi secara positif terhadap manajemen laba. Akan tetapi, menurut Insani (2017), besar kecilnya sebuah perusahaan tidak dapat dijadikan indikator untuk menentukan perusahaan melakukan praktik manajemen laba. Motivasi pihak manajemen untuk melakukan manajemen laba tidak didasari pada ukuran perusahaan. Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, semakin banyak modal yang diinvestasikan sehingga semakin banyak penjualan yang dilakukan dan semakin besar perputaran uang. Perusahaan besar memiliki lebih banyak aset dan memungkinkan banyak aset yang tidak dikelola dengan baik, sehingga manajemen laba lebih mungkin terjadi karena kesalahan akuntansi (Astuti et al, 2017).

Berdasarkan hasil uji regresi yang dilakukan, nilai perusahaan tidak dapat memoderasi secara signifikan hubungan antara kepemilikan keluarga dan manajemen laba. Dengan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan keluarga tidak memperhatikan nilai perusahaan dalam melakukan manajemen laba karena terdapat faktor lain yang lebih penting oleh keluarga untuk diperhatikan dalam melakukan manajemen laba.

Pada penelitian ini, nilai perusahaan mampu meningkatkan hubungan kebijakan dividen terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan Suffah et al. (2016) yang juga menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan yang mana kondisi tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kebijakan dividen, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan juga mampu mempengaruhi hubungan antara ukuran perusahaan dan manajemen laba. Nilai perusahaan dapat menjadi faktor untuk memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dengan manajemen laba. Perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi cenderung lebih fokus dalam mempertahankan nilai jangka panjang daripada mencapai tujuan jangka pendek sehingga lebih hati – hati dalam melakukan praktik manajemen laba.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara kepemilikan keluarga terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur. Dalam hal ini, kepemilikan keluarga tidak dimoderasi oleh nilai perusahaan dalam mempengaruhi manajemen laba. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan kebijakan dividen terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur kepemilikan keluarga. Namun, dengan adanya variabel moderasi yaitu nilai perusahaan, kebijakan dividen justru memperkuat praktik manajemen laba. Tidak terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur. Sebagai variabel moderasi, nilai perusahaan dapat memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dan manajemen laba.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa kelemahan yang mungkin dapat menimbulkan gangguan terhadap hasil penelitian seperti keterbatasan sampel penelitian yang mana sampel dalam penelitian ini sebatas perusahaan manufaktur sehingga belum bisa dijadikan pedoman untuk perusahaan lain di luar manufaktur.

Berdasarkan hal tersebut, dapat diberikan rekomendasi bagi perusahaan untuk tidak melakukan manajemen laba karena informasi yang terkandung dalam laporan keuangan dipakai untuk kepentingan publik. Bagi investor, disarankan lebih teliti untuk melakukan kegiatan investasi pada perusahaan yang dipilihnya. Dengan adanya kecenderungan perusahaan melakukan manajemen laba, hal ini akan menimbulkan kerugian pada investor. Bagi penelitian selanjutnya, dapat dilakukan penambahan jumlah sampel dan periode penelitian serta menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi manajemen laba perusahaan.

BIBLIOGRAFI

- Adi, I. P., & Lesmana, S. (2017). Pengaruh Manajemen Laba Pada Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *E-Jurnal Akuntansi*, 2017(1), 1060–1087.
- Adiguzel, H. (2013). Corporate Governance, Family Ownership and Earnings Management: Emerging Market Evidence. *Accounting and Finance Research*, 2(4), 17–33. <https://doi.org/10.5430/afr.v2n4p17>
- Asih & Gundono. (2008). Hubungan Tindakan Perataan Laba (Income Smoothing) dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 3(1), 35-53.
- Astuti, A. Y., Nuraina, E., & Wijaya, A. L. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *FIPA*, 5(1), 501 – 515.
- Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research. *Family Business Review*, 25(3), 258–279. <https://doi.org/10.1177/0894486511435355>
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, N. D. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika (Terjemahan)*. Penerbit Salemba: Jakarta.
- Harahap, S. S. (2011). *Teori Akuntansi Edisi Revisi 2011*. Jakarta: Rajawali Press.
- Insani, K. (2017). Pengaruh Earning Power dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi*. Padang: UNP.
- Margono, A. S., Tanujaya, Y. I., Hidayat, A. A., & Yuliati, R. (2020). Pengaruh Kontrol Keluarga Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi*, 8(2), 239–250. <https://doi.org/10.46806/ja.v8i2.622>
- Morck, R., & Yeung, B. (2004). Special Issues Relating to Corporate Governance and Family Control. *World Bank Policy Research Working Paper*, 3406. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-3406>
- Muliasari, I., & Dianati, D. (2019). Manajemen Laba dalam Sudut Pandang Etika Bisnis Islam. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 2(2), 157 – 182. <https://doi.org/10.35836/jakis.v2i2.47>

- Noerirawan, M. R. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Timeliness Laporan Keuangan. *Diss. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis*, 1–40.
- Nuryanto, Z. & Pambuko, B. (2018). *Eviews untuk Analisis Ekonometrika Dasar: Aplikasi dan Interpretasi*. Magelang: UNIMMA PRESS.
- Prakosa, B. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Keluarga dan Corporate Governance Terhadap Penghindaran Pajak Di Indonesia. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XVII*. Lombok.
- Pramesti, T., & Agusti, R. (2009). Pengaruh Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*.
- Price Waterhouse Cooper (PwC). (2014, November). Survey Bisnis Keluarga 2014. 1–35. <https://www.pwc.com/id/en/publications/assets/indonesia-report-family-business-survey-2014.pdf>
- Putri, I. G. A. M. A. D. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Good Corporate Governance terhadap Manajemen Laba. *Buletin Studi Ekonomi*, 17(2), 157–171. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/bse/article/view/2188>
- Rego, P. P. D. C. M. D. (2018). Kompensasi Bonus, Kepemilikan Keluarga dan Manajemen Laba. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/akuntansi/71>
- 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>
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Applied Business and Economics*, 3(3), 183 -195.
- Silalahi, S. A. & Silalahi, M. A. R. (2020). Analisis Pengaruh Kecenderungan Manajemen Laba: Studi Empiris Pada Perusahaan Logistik. *Jurnal Manajemen Bisnis Transportasi dan Logistik*, 6(1), 1 – 16.
- Srikanth, P., & Durga Prasad, M. N. (2015). Impact of Earnings Management on Dividend Policy: Empirical Evidence from India. *Nitte Management Review*, 9(1), 14. <https://doi.org/10.17493/nmr/2015/81708>
- Suffah, R., Riduwan, A., & (Institution), S. T. I. E. I. (STIESIA) S. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–17.
- Sulistiawan, D., Januarsi, Y., & Alvia, L. (2011). *Creative Accounting Mengungkap*

Manajemen Laba dan Skandal Akuntansi, 120.

Suryani, I. D. (2010). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*. Universitas Diponegoro

Veronica, S. & Bachtiar, Y.S. (2003). Hubungan Manajemen Laba Dengan Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan. Simposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya.

Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1). <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>

Wulanda, M., & Aziza, N. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 2(1), 83. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v2i1.5518>

Yulius, C. & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1).

Copyright holder:

Yuli Dias Pratama, Erna Hernawati, Ni Putu Eka Widiastuti (2022)

First publication right:

Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

This article is licensed under:

