

Pengaruh *Free Cash Flow*, *Managerial Ownership*, dan *Leverage* Terhadap *Real Earnings Management* : Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 - 2023

Derinto Saputro^{1*}, Salma Taqwa²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang

*Korespondensi: derinto.sapp@gmail.com

Abstract

This study examines the effect of Free Cash Flow, Managerial Ownership, and Leverage on Real Earnings Management in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period of 2019 to 2023. The objective of the research is to test the relationships between these variables using a quantitative method and multiple linear regression analysis on secondary data from financial statements. The novelty of this research lies in its focus on the Indonesian manufacturing sector, providing current insights into earnings management practices in a developing market. The results indicate that Free Cash Flow and Managerial Ownership has not significantly influence Real Earnings Management, while Leverage does show a significant negative effect. These findings contribute to the existing literature and offer practical implications for investors and policymakers.

Keywords : *Free Cash Flow; Managerial Ownership; Leverage; Real Earnings Management; Manufacture*

How to cite:

Saputro, Derinto & Taqwa, Salma. (2025). Pengaruh *Free Cash Flow*, *Managerial Ownership*, dan *Leverage* Terhadap *Real Earnings Management*: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 - 2023. *Jurnal Nuansa Karya Akuntansi*, 3(3), 356-373. DOI: <https://doi.org/10.24036/jnka.v3i3.92>

PENDAHULUAN

Perkembangan pesat pada dunia perekonomian dan bisnis mendorong perusahaan agar selalu mengikuti tren dan inovasi supaya dapat tetap bersaing di pasar. Supaya perusahaan didirikan dengan tujuan menghasilkan laba, hal ini bisa dipenuhi melalui pemanfaatan sumber daya yang ada secara efektif serta efisien. Manajer perusahaan akan menggunakan laporan keuangan untuk menarik investor dan memperoleh sumber daya yang diperlukan untuk operasional perusahaan. (Permatasari & Widati, 2024).

Laporan keuangan bertindak sebagai pertanggungjawaban yang menggambarkan dampak pengelolaan sumber daya oleh manajemen perusahaan terhadap para pemangku kepentingan yaitu stakeholder salah satunya. Fahmi berpendapat bahwa laporan keuangan adalah dokumen yang mencatat kinerja suatu perusahaan selama periode yang ditentukan. Laporan keuangan diharapkan bisa memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu. Hal ini tentu bermanfaat untuk pihak yang berkepentingan dalam mengambil keputusan (Dharma et al., 2021).

Perusahaan dibangun bertujuan agar dapat menghasilkan laba semaksimal mungkin (Antika & Nurhayati, 2024) Untuk mendapatkan laba yang diinginkan, seringkali terjadi manipulasi yang dilakukan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen. Manajemen merupakan salah satu penanggungjawab dan pelaksana dalam mengelola laporan keuangan dan operasional perusahaan. Manajemen akan semaksimal mungkin dalam meningkatkan laba pada perusahaan, karena laba masih menjadi alat ukur bagi pihak eksternal seperti investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan (Wibisono et al., 2022). Hal tersebut memungkinkan bagi manajemen untuk melakukan praktik yang menyimpang dalam menyajikan dan melaporkan laba pada laporan keuangan dengan sewajarnya yang mana lebih dikenal dengan manajemen laba (Achyani & Lestari, 2019).

Manajemen laba bisa diartikan seperti pada situasi dimana manajemen memanipulasi kepada opsi metode pendekatan akuntansi yang ada dengan memilih opsi yang dipertimbangkan dan sesuai untuk mendapatkan keinginan kepentingan. Menurut (Sari & Khafid, 2020) manajemen laba bisa meminimalisir nilai informasi pada laporan keuangan yang berperan dalam menyediakan komunikasi antar pemegang saham, investor serta pihak publik. Menurut Roychowdury dalam (Firmansyah & Irawan, 2019), model manajemen laba yang berfokus pada sistem akrual sebelumnya telah mengalami perubahan menjadi praktik manajemen laba melalui aktivitas riil, yang dikenal dengan istilah manajemen laba riil. Alasan diubah karena manajemen laba riil tampaknya dapat menyita perhatian supervisor serta auditor agar menguji dan menganalisis laporan keuangan.

Manajemen laba riil yaitu perilaku manajemen yang keluar dari praktik bisnis yang normal dan dilaksanakan dengan tujuan memenuhi target keuntungan (Hardirmaningrum et al., 2021). Manajer yang mempunyai tingkat kepercayaan diri tinggi menghasilkan dampak positif dan signifikan pada praktik manajemen laba riil (Khlifi, 2021). Dalam manajemen laba riil, manajemen bisa mengendalikan laba dengan memanipulasi aktivitas operasional, seperti mengatur penjualan, meminimalkan biaya diskresioner, serta memanfaatkan tingkat dari produksi yang berlebihan (Al-Haddad & Whittington, 2019). Oleh karena itu, memanipulasi laba lewat aktivitas riil merupakan cara efisien agar dapat memenuhi keuntungan yang ditargetkan, karena bisa mengendalikan laba pada periode saat ini. (Noviana, 2019).

Peneliti memilih manajemen laba riil karena bila dilihat dari yang berbasis akrual, praktik aktivitas riil memiliki risiko lebih tinggi dan dapat secara langsung mempengaruhi keputusan dalam berbisnis serta arus kas. (Thi Mai Khanh & Vinh Khuong, 2018). Anagnostopoulou & Tsekrekos, (2017) juga menjelaskan bahwa praktik riil juga lebih susah terdeteksi karena tersembunyi pada praktik entitas normal. Serta banyaknya inkonsistensi dari hasil penelitian terdahulu yang telah diuji dengan berbagai metode dan periode pengamatan menjadikannya terdapat research gap yang dapat dimanfaatkan pada penelitian selanjutnya.

Faktor pertama yang memberi dampak pada manajemen laba riil adalah arus kas bebas (*free cash flow*). Arus kas bebas yaitu jumlah arus kas tersedia pada periode tertentu. Arus kas bermanfaat dalam bisnis pada saat mencerminkan totalnya yang tinggi. Hal tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan punya kapasitas baik untuk dapat mengembalikan modal, baik melalui utang ataupun ekuitas. Perusahaan memakai arus kas untuk melakukan pembayaran dividen, pelunasan utang, saham yang dibeli kembali, atau investasi untuk bisnis agar dapat bertumbuh dan berkembang (Erawati & Nursetiawan, 2023). Ketika pada perusahaan arus kasnya semakin tinggi, semakin sedikit perusahaan melakukan praktik manajemen laba. Arus kas tinggi pada perusahaan lebih bisa menyesuaikan dalam mengambil keputusan terkait pembiayaan dan investasi, memberikan insentif yang lebih rendah untuk mengendalikan laba (Mardianto & Trisnawati, 2022). Hasil penelitian Setiawati et al. (2019), Christabel & Bangun (2020), Sagala & Simbolon (2021), serta Partati & Almalita (2022) memperlihatkan bahwa arus kas bebas terhadap manajemen laba berpengaruh negatif. Lalu,

penelitian dari Irawan & Apriwenni (2021), Putri & Wirakusuma (2022), Kartika et al. (2023), dan Mulyati & Kurnia (2023) menguraikan bahwa *free cash flow* terhadap manajemen laba berpengaruh positif.

Faktor kedua yang memberi dampak pada manajemen laba yaitu kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*). Menurut Sumantri et al., (2021) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial ialah kepemilikan saham dari pihak manajemen yang aktif (direktur dan komisaris) ikut serta dalam mengambil suatu keputusan. Untuk menghitung variabel tersebut dapat memakai persentase total. Tentu saja, proporsi kepemilikan saham oleh manajemen dalam perusahaan, diharapkan berperilaku layaknya pemegang saham. Saham yang dimiliki manajer pada perusahaan, akan lebih berhati-hati dalam mengatur perusahaan dan memastikan laporan keuangan ditampilkan selaras dengan kondisi sebenarnya. Hasil penelitian Dudi dan Nelda (2020) menyimpulkan bahwa elemen kepemilikan manajemen berdampak positif terhadap manajemen laba. Penemuan ini didukung oleh penelitian Charen & Meidy dkk (2020), yang juga menemukan bahwa elemen kepemilikan manajemen berdampak positif terhadap manajemen laba. Karena kepentingan manajer berbeda dengan kepentingan pemilik, mereka termotivasi untuk bertindak dengan cara yang merugikan pemegang saham ketika kepemilikan manajerial rendah, seperti melakukan kecurangan akuntansi. Lebih sedikit kepemilikan saham manajer, lebih besar juga kesempatan melakukan praktik manajemen laba yang dilakukan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi manajemen laba riil adalah *leverage*. i adalah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa besar utang yang dapat ditanggung oleh perusahaan dan seberapa baik posisinya untuk melakukan pembayaran utang. Rasio *leverage*, menurut (Purnama & Taufiq, 2021) menggambarkan seberapa besar operasional perusahaan dibiayai oleh utang. Menggunakan utang yang berlebihan akan menempatkan bisnis dalam skenario keuangan yang tidak menentu, di mana akan sulit untuk mengurangi beban utang dan akan menimbulkan tingkat utang yang tinggi. (Kasmir, 2019) menyatakan bahwa terdapat rasio *leverage* lain yang dapat digunakan, antara lain *times interest earned ratio* (TIER), *debt to equity ratio* (DER), *debt to asset ratio* (DAR), dan *fixed charge coverage ratio* (FCCR). Penelitian Astarti dan Suryanawa (2017) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki dampak yang menguntungkan terhadap manajemen laba. Namun menurut Fatmala dan Riharjo (2021), *leverage* memiliki dampak yang merugikan terhadap manajemen laba.

Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 hingga 2023 menjadi subjek penelitian ini. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai subjek penelitian berawal dari fakta bahwa, pada saat ini, sektor manufaktur menempati ruang korporasi yang signifikan dan berdampak pada perekonomian nasional. Karena ketatnya persaingan dalam industri ini, ada banyak peluang untuk terlibat dalam manajemen laba. (Purwanti et al., 2021).

Berdasarkan temuan penelitian sebelumnya, peneliti mencoba sekali lagi untuk meneliti dampak dari arus kas bebas, kepemilikan manajerial, dan *leverage* terhadap manajemen laba riil. Peneliti memakai sampel seluruh perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengusung judul penelitian “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Managerial Ownership*, dan *Leverage* Terhadap *Real Earnings Management* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2023”.

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Pengorbanan yang dihasilkan dari hubungan keagenan apa pun, termasuk hubungan antara manajer dan pemilik bisnis dalam kontrak kerja, dikenal sebagai teori keagenan. Dengan demikian, akan ada biaya keagenan untuk masing-masing pihak (Sulistyanto, 2008). Menurut

teori keagenan, kebijakan yang menghasilkan manajemen laba dimasukkan dalam laporan keuangan yang telah dibuat oleh manajemen. (Sunarto, 2009).

Manajer mempunyai motivasi untuk memilih dan menggunakan metode akuntansi yang dapat menunjukkan kinerjanya yang baik dengan tujuan memperoleh bonus dari *principal* (Madli, 2014). Hak yang diberikan kepada manajer dalam mengelola perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba dan membuat laporan keuangan terlihat baik mengarah pada proses yang memaksimalkan kepentingan pribadi manajer yang mengakibatkan timbulnya kerugian dengan biaya yang harus diemban oleh pemilik perusahaan. Manajer yang seharusnya mengutamakan kepentingan dan kesejahteraan pemilik justru bekerja untuk meningkatkan kepentingan pribadinya. Adanya ketidaksesuaian tujuan antara pemilik dan manajer perusahaan (*dysfunctional behavior*) disebut dengan *agency cost* pada hubungan keagenan.

Dalam banyaknya situasi, konflik kepentingan bisa terjadi saat *agent* tak melakukan sesuai keinginan *principal*, yang mana manajer tidak bisa mencapai harapan dan keinginan pemilik. Teori keagenan memaparkan hal ini dapat muncul disebabkan oleh dua pihak tersebut mempunyai kepentingan yang berbeda, baik *investor* maupun manajer ingin bertindak sesuai dengan kepentingannya sendiri. *Agent* berusaha untuk memaksimalkan laba untuk kesejahteraannya sendiri (remunerasi), sedangkan *principal* akan menghasilkan return dan dividen yang maksimal. Selain itu, *agent* lebih *risk-averse* dan berperspektif *short-term* daripada *principal* disebabkan adanya target yang harus dicapai oleh *principal* sesuai batas waktu pada kontrak. Perbedaan antara keduanya menghasilkan konflik kepentingan yang menjadi masalah keagenan dan pada akhirnya menimbulkan biaya keagenan. Hal tersebut membuat manajer semakin berniat untuk melakukan manajemen laba untuk memenuhi kepentingannya dengan menghasilkan laporan keuangan yang terlihat sempurna (Tonay & Sutrisno, 2020).

Real Earnings Management

Manajemen laba yaitu usaha yang dilakukan manajemen untuk mengubah informasi pada laporan keuangan perusahaan agar bisa menarik perhatian para investor dan *stakeholder*, yang mana informasi pada laporan keuangan dibutuhkan untuk mengamati perkembangan perusahaan dan kinerja serta pengambilan keputusan dari hasil laporan keuangan yang diamati. (Agustina & Sudjiman, 2022).

Secara umum, ada dua cara untuk mengelola pendapatan: manipulasi akrual dan manipulasi aktivitas riil. Menurut Graham & Harvey, (2004), manajer cenderung lebih memilih memanipulasi aktivitas riil untuk memanipulasi laba daripada menggunakan akrual. Roychowdhury, (2006) mengidentifikasi dua argumen untuk melakukan transformasi. Pertama, auditor dan regulator lebih cenderung terlibat dalam manajemen laba berbasis manipulasi akrual dibandingkan dengan keputusan-keputusan aktual seperti produksi dan penetapan harga. Kedua, manajer yang hanya bergantung pada manipulasi akrual dapat terekspos pada risiko jika realisasi akhir tahun dari perbedaan antara laba yang tidak dimanipulasi dan laba yang ditargetkan melampaui batas akrual yang dapat dimanipulasi setelah akhir periode. Manipulasi aktivitas riil mengacu pada manipulasi operasi reguler bisnis selama periode akuntansi dengan tujuan mencapai target laba atau menghindari kerugian. Karena aktivitas riil dapat dimanipulasi kapan saja selama periode akuntansi, ini adalah metode yang aman untuk mencapai target laba. Meskipun ini adalah hasil manipulasi dan tidak secara akurat mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, tujuan laba yang terpenuhi menunjukkan kesuksesan perusahaan yang kuat. Hal ini pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Free Cash Flow

Arus kas bebas (*free cash flow*) melambangkan arus kas aktual yang akan tersedia bagi investor setelah pembayaran semua biaya operasional. (Agustia, 2013). Laba bersih dan arus kas bebas berbeda satu sama lain. Arus kas bebas adalah metrik probabilitas yang menggabungkan biaya untuk aset, peralatan, dan fluktuasi modal kerja selain menghapus item non-kas dari laporan laba rugi. Arus kas bebas biasanya digunakan sebagai pengukur profitabilitas perusahaan. Ketika arus kas bebas tersedia, manajemen dapat menggunakannya untuk mendanai investasi dengan tingkat pengembalian yang buruk atau untuk menciptakan inefisiensi di dalam organisasi (Cintha & Indriani, 2016).

Dibandingkan dengan perusahaan dengan arus kas bebas yang lebih rendah, perusahaan dengan arus kas bebas yang lebih tinggi akan lebih baik. Walau mempunyai *free cash flow* yang tinggi, sebenarnya ada potensi bagi manajemen untuk menyalahgunakan kesempatan ini dengan melakukan praktik manajemen laba demi keuntungan lebih. Manajemen yang sering menggunakan arus kas bebas bermaksud untuk mengembangkan bisnis melalui investasi. (Dewi & Priyadi, 2016).

Managerial Ownership

Kepemilikan manajerial ialah kepemilikan saham oleh pihak eksekutif atau individu yang terlibat langsung pada kegiatan operasional perusahaan (Laurensia, 2019) Istilah “kepemilikan manajerial” menggambarkan porsi saham yang dipegang oleh dana perwalian, lembaga keuangan, bisnis berbadan hukum, dan institusi lainnya. (Sembiring, 2017).

Jumlah total saham yang dipegang oleh orang dalam, atau manajemen perusahaan, disebut sebagai kepemilikan manajerial. Jelaslah bahwa para manajer berfungsi baik sebagai pemilik organisasi maupun sebagai manajer. Persentase dari total saham perusahaan yang beredar yang dimiliki oleh manajemen, sebagai persentase dari seluruh saham yang dimiliki oleh perusahaan, digunakan untuk mengkarakterisasi variabel ini. (Mahariana & Ramantha, 2014).

Leverage

Menurut Riyanto (dalam Fandriani & Tunjung, 2019) *Leverage* dapat diartikan sebagai rasio dari penggunaan utang yang dimanfaatkan sebagai struktur modal atau aset oleh perusahaan. Analisis *leverage* seharusnya dilakukan untuk memahami kondisi dana yang dikelola. Distribusi dana baik yang bersifat jangka panjang maupun pendek yang berasal dari luar perusahaan harus selaras dengan tujuan dan kebijakan yang dianut oleh perusahaan.

Dalam hal bisnis, ada dua macam *leverage* yaitu *leverage operasional (operating leverage)* dan *leverage keuangan (financial leverage)*. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi cenderung melakukan praktik manajemen laba karena ingin meningkatkan keuntungan yang dimiliki sehingga perusahaan tersebut terlihat memiliki sistem kerja yang baik sehingga mendapatkan kepercayaan dari pihak eksternal (Mulyadi, 2019).

Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Real Earnings Management

Free cash flow dipakai guna mengukur kinerja keuangan dalam perusahaan. *Free cash flow* ialah sisa kas perusahaan yang dapat dipergunakan untuk melakukan pembayaran dividen atau melakukan ekspansi pada perusahaan. Dengan adanya jumlah ketersediaan *free cash flow* dalam jumlah yang besar, maka pihak manajemen akan termotivasi untuk mempraktikkan tindakan manajemen laba. Berdasarkan teori keagenan, salah satu sumber utama konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer adalah keberadaan dan alokasi FCF yang tersedia setelah semua proyek yang menguntungkan didanai dan tidak dialokasikan sebagai dividen (Jensen, 1986).

Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa FCF yang lebih rendah berhubungan dengan peningkatan praktik manajemen laba, mencerminkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Temuan ini telah divalidasi oleh Agustia, 2013 dan Nurainun Bangun, 2020 yang menjelaskan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap *real earnings management*. Hipotesis pertama yang dirumuskan pada penelitian ini adalah :

H1: *Free Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap *Real Earnings Management*

Pengaruh *Managerial Ownership* Terhadap *Real Earnings Management*

Dalam teori agensi, kepemilikan manajerial memiliki peran dalam menyelesaikan konflik antara agen dengan pemilik perusahaan (prinsipal) serta konflik diantara pemegang saham. Budiono (dalam Ery dan Ratna 2014), mengindikasikan bahwa ketika manajemen memiliki sebagian kepemilikan saham, hal ini berdampak pada keputusan mereka dalam melakukan manajemen laba. Penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba, ditemukan bahwa secara sebagian, kepemilikan manajerial memiliki dampak positif yang signifikan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial pada perusahaan maka semakin rendah tingkat terealisasinya praktik manajemen laba.

Penelitian oleh Sari et al. (2015) menyampaikan bahwa kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi praktik manajemen laba jika manajer sekaligus sebagai pemilik saham dalam hal ini akan berupaya mengurangi permasalahan yang timbul. Kepemilikan manajerial dapat berpengaruh meminimalisir terjadinya praktik manajemen laba karena ketika manajer juga memiliki peran sebagai pemegang saham dan pengawas internal, mereka akan termotivasi untuk menyusun laporan keuangan yang berkualitas.” (Purnama, 2017). Hipotesis kedua yang dirumuskan pada penelitian ini adalah :

H2: *Managerial Ownership* berpengaruh negatif terhadap *Real Earnings Management*

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Real Earnings Management*

Leverage yaitu perbandingan jumlah utang dan jumlah aset, yang mengungkapkan bagian dari aset yang dipakai sebagai jaminan untuk utang. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mungkin akan lebih sering melakukan manajemen laba untuk menambah keuntungan perusahaan (Astuti & Pangestu, 2019). *Leverage* dapat dipakai dalam tujuan bisa memperbesar return kepada para *investor* (Devi, 2018). Dalam teori agensi jika suatu entitas memperoleh pembiayaan yang berasal dari utang, perusahaan harus mematuhi inspeksi dari kreditur supaya manajemen lebih fokus dalam pengeluaran pinjaman, selain itu manajemen perlu waspada dalam mengelola uang *cash* perusahaan agar efisien sehingga bisa mengurangi perilaku oportunistik (Supatmi & Handayani, 2022).

Penelitian lainnya oleh (Arshida, 2012) juga menyebutkan bahwa *leverage* dapat membatasi pergerakan manajer dalam melakukan praktik manajemen laba karena manajer perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung enggan melakukan manipulasi laba riil. Meskipun manipulasi laba riil sulit dideteksi auditor, tindakan tersebut hanya menguntungkan jangka pendek dan dapat berdampak negatif pada arus kas masa depan. Hipotesis ketiga yang dirumuskan pada penelitian ini adalah :

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Real Earnings Management*

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dipakai ialah penelitian kuantitatif. Menurut Priyanda et al. (2022), penelitian kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang menggunakan metode ilmiah untuk mengumpulkan data berupa angka, melakukan analisis statistik, dan mengambil kesimpulan

berdasarkan hasil temuan. Penelitian menggunakan teknik purposive sampling. Menurut Sugiyono (2017) Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan menentukan kriteria-kriteria tertentu sesuai kebutuhan penelitian. Adapun kriteria yang dipakai ialah:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

NO	KRITERIA	JUMLAH
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023	98
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara lengkap sesuai data yang diperlukan untuk penelitian selama tahun 2019-2023	(48)
3	Menggunakan mata uang asing pada laporan tahunannya	(21)
Jumlah Perusahaan yang Diteliti		29
Jumlah Sampel x Tahun Penelitian (2019-2023)		145

Sampel didapat sebanyak 145 sampel. Namun, saat melakukan analisis data terdapat outlier, yaitu data dengan nilai ekstrim yang mengakibatkan data tidak dapat berdistribusi secara normal. Maka, peneliti menghapus data ekstrim tersebut sebanyak 129 sampel/data yang ekstrim. Sehingga, jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 151 sampel yang mana seperti yang terlihat pada tabel berikut :

Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel

NO	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur pada tahun penelitian 2019-2023 yang termasuk kriteria sampel penelitian	145
2.	Data Outlier	(19)
Jumlah		126

Pengukuran Variabel

Real Earnings Management

REM didefinisikan sebagai praktik manipulasi atau tindakan manajemen yang tidak selaras dari ketentuan bisnis untuk memenuhi pendapatan nominal. Mendeteksi adanya manipulasi aktivitas secara nyata dengan memeriksa arus kas dari operasi atau cash flow operation (CFO), biaya produksi (PRC) dan biaya diskresioner (DIE), ditemukan bukti yang terus-menerus bahwa perusahaan berusaha mengelak dari kerugian dengan menawarkan potongan harga untuk meningkatkan penjualan, membesar-besarkan produksi untuk mengurangi harga pokok penjualan dan meminimalisir biaya diskresioner secara agresif untuk menurunkan margin (Ghaleb et al., 2020).

Untuk mencapai ukuran manajemen laba riil yang komprehensif, tiga indikator diatas digabungkan menjadi satu indikator seperti yang disarankan oleh Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017. Ukuran ini dihitung dengan mengalikan ACFO dan ADIE dengan (-1) sehingga semakin besar nilainya, semakin tinggi REM ke atas, dan kemudian menjumlahkan semua jumlah yang dihasilkan ditambah nilai APRC untuk mendapatkan satu ukuran tunggal yang komprehensif dari REM. Perkalian ACFO dan ADIE dengan (-1) dapat dibenarkan karena nilai ADIE dan ACFO yang lebih rendah mengindikasikan REM ke atas yang lebih tinggi, sementara nilai APRC yang lebih tinggi mengindikasikan REM ke atas yang lebih tinggi (Al-Amri et al., 2017).

Formula yang digunakan sebagai berikut :

$$REM = Abn_CFO *(-1) + Abn_DIE *(-1) + Abn_PRC$$

Free Cash Flow

Free cash flow pada penelitian ini diukur dengan mengkalkulasi selisih arus kas aktivitas operasi dan arus kas aktivitas investasi. Adapun perhitungan *free cash flow* ialah sebagai berikut (Yogi & Damayanthi, 2016)

$$FCF = (CFO-CFI)/(Total Aset)$$

Managerial Ownership

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dengan mengkalkulasi persentase kepemilikan saham yang dimiliki manajer dengan persamaan sebagai berikut (Dharma et al., 2021) :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Manajer}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage dalam penelitian ini diukur dari bagaimana kinerja perusahaan dalam melunasi utang dengan ekuitas yang dimilikinya dalam rumus sebagai berikut (Lavina & Destriana, 2023) :

$$\text{Leverage} = \text{Total Utang} / \text{Total Aset}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF	126	-.32	.52	.1255	.13794
MOW	126	.00	.86	.1359	.22250
LEV	126	.04	.95	.4017	.19995
REM	126	-18.91	19.94	-.5512	4.85469
Valid N (listwise)	126				

Sumber : Data diolah dari SPSS 25 Tahun 2024

Real Earnings Management memiliki nilai minimum -18.908100 dan nilai maksimum sebesar 19,937110 dengan rata-rata sebesar -0,551208 serta standar deviasi 4,854688. *Free Cash Flow* memiliki nilai minimum -0,32 dan nilai maksimum sebesar 0,515566 dengan rata-rata sebesar 0,125462 serta standar deviasi 0,137937. *Managerial Ownership* memiliki nilai minimum 0,000008 dan nilai maksimum sebesar 0,860558 dengan rata-rata sebesar 0,135891 serta standar deviasi 0,222502. *Leverage* memiliki nilai minimum 0,044034 dan nilai maksimum sebesar 0,945087 dengan rata-rata sebesar 0,401707 serta standar deviasi 0,199949.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		126
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0341735
	Std. Deviation	4.65024529
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.104

	Negative		-0.067
Test Statistic			.104
Asymp. Sig. (2-tailed)			.002 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.123 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.114
		Upper Bound	.131

Sumber : Data Diolah dari SPSS 25 Tahun 2024

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0.123. Nilai tersebut menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0.05.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas adalah seabagi berikut:

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
FCF	0.924	1.082
MOW	0.985	1.016
LEV	0.915	1.093

Sumber : Data Diolah dari SPSS 25 Tahun 2024

Berdasarkan Tabel 5, menunjukkan bahwa nilai VIF < 10 yaitu sebesar 1.082, 1.016, dan 1.093 sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada model penelitian sudah terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heterokedastisitas adalah seabagi berikut:

Tabel 6. Uji Heterokedastisitas

Correlations						
		FCF	MOW	LEV	abs	
Spearman's rho	FCF	Correlation Coefficient	1.000	.014	-.300**	-.133
		Sig. (2-tailed)	.	.872	.001	.139
		N	126	126	126	126
	MOW	Correlation Coefficient	.014	1.000	-.113	-.060
		Sig. (2-tailed)	.872	.	.206	.505
		N	126	126	126	126
	LEV	Correlation Coefficient	-.300**	-.113	1.000	.007
		Sig. (2-tailed)	.001	.206	.	.935
		N	126	126	126	126
	abs	Correlation Coefficient	-.133	-.060	.007	1.000
		Sig. (2-tailed)	.139	.505	.935	.
		N	126	126	126	126

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Data Dioleh dari SPSS 25 Tahun 2024

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas signifikansi pada penelitian ini sebesar 0,139 untuk *Free Cash Flow*, 0,505 untuk *Managerial Ownership*, 0,935 untuk *Leverage*. Sehingga dari hasil data model regresi pada analisis ini terbebas dari gejala heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi adalah seabagi berikut:

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.315 ^a	.099	.077	4.66373	1.866

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1
b. Dependent Variable: Y

Sumber : Data Diolah dari SPSS 25 Tahun 2024

Berdasarkan tabel tersebut mendapat hasil Durbin Watson sebesar 1,866 dengan jumlah sampel 126 serta mempunyai 3 variabel independen. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model yang digunakan karena berada di antara -2 dan +2.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil uji analisis regresi linier berganda adalah seabagi berikut:

Tabel 8. Uji Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.037	1.178		1.729	.086
	FCF	1.983	3.146	.056	.630	.530
	MOW	.200	1.889	.009	.106	.916
	LEV	-7.130	2.181	-.294	-3.269	.001

a. Dependent Variable: REM

Sumber : Data Diolah dari SPSS 25 Tahun 2024

Berdasarkan tabel, hasil dari model regresi linear berganda dapat dilihat sebagai berikut :

$$REM = 2,037 + (1,983) FCF + (0,2) MOW + (-7,130) LEV + \varepsilon$$

Dari model di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa konstanta (α) memberikan pengurangan sebesar 2,037 pada model, maka dapat dibuat persamaan regresi yang mana nilai konstanta sebesar 2,037 artinya menjelaskan apabila ketidakadaan variabel *free cash flow*, *managerial ownership*, dan *leverage*, maka besarnya nilai *real earnings management* adalah 2,037. Nilai koefisien regresi untuk variabel *free cash flow* sebesar 1,983 dengan nilai Sig. sebesar 0,530 yang bermakna bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh positif terhadap variabel *real earnings management*. Artinya apabila *free*

cash flow mengalami peningkatan maka tidak ada pengaruhnya dengan *real earnings management*. Nilai koefisien regresi untuk variabel *managerial ownership* sebesar 0,200 dengan nilai Sig. sebesar 0,916 yang bermakna bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh positif terhadap variabel *real earnings management*. Artinya apabila *managerial ownership* mengalami peningkatan maka tidak ada dampaknya terhadap pihak manajer yang melakukan praktik *real earnings management*. Nilai koefisien regresi untuk variabel *leverage* sebesar -7,130 dengan nilai Sig. sebesar 0,001 yang bermakna bahwa variabel tersebut berpengaruh negatif terhadap variabel *real earnings management*. Artinya apabila *leverage* mengalami peningkatan maka *real earnings management* akan cenderung mengalami penurunan.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji T)

Pengaruh variabel *free cash flow*, *managerial ownership*, dan *leverage* terhadap *real earnings management* dilakukan pengujian dengan menggunakan uji T. Adapun kriteria pengujian ini untuk menjelaskan interpretasi pengaruh antar variabel-variabel yaitu jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2018).

Pada hipotesis pertama, nilai variabel *free cash flow* mempunyai nilai koefisien regresi (β) sebesar 1,983 dengan nilai Sig. t-test sebesar $0.530 \geq \alpha (0,05)$. Dinyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh positif terhadap *real earnings management*, sehingga H1 ditolak.

Pada hipotesis kedua, nilai variabel *managerial ownership* mempunyai nilai koefisien regresi (β) sebesar 0.200 dengan nilai Sig. t-test sebesar $0.916 \leq \alpha (0,05)$. Dinyatakan bahwa *managerial ownership* tidak berpengaruh positif terhadap *real earnings management*, sehingga H2 ditolak.

Pada hipotesis ketiga, nilai variabel *leverage* mempunyai nilai koefisien regresi (β) sebesar -7,130 dengan nilai Sig. t-test sebesar $0.001 \leq \alpha (0,05)$. Dinyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *real earnings management*, sehingga H3 diterima.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F ditujukan untuk melihat pengaruh variabel independen pada variabel dependen secara bersamaan. Pengujian dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 9. Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	292.453	3	97.484	4.482	.005 ^b
	Residual	2653.546	122	21.750		
	Total	2946.000	125			

a. Dependent Variable: REM

b. Predictors: (Constant), LEV, MOW, FCF

Sumber : Data Diolah dari SPSS 25 Tahun 2024

Hasil uji ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi P value 0,005 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang berarti model yang dipakai pada penelitian ini bersifat layak. Hasil tersebut memberikan penjelasan bahwa ketiga variabel independen yaitu *free cash flow*, *managerial ownership*, dan *leverage* tepat memprediksi atau menjelaskan fenomena praktik manajemen laba riil. Ini berarti model dapat digunakan untuk menganalisa lebih dalam atau dengan kata lain model bisa dipakai untuk menginterpretasikan hasilnya.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui dan mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan masing-masing variabel bebas digunakan. Penelitian ini memakai nilai adjusted R^2 pada saat mengevaluasi yang mana model regresi terbaik, karena nilai adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.315 ^a	.099	.077	4.66373

Sumber : Data Diolah dari SPSS 25 Tahun 2024

Dari Tabel 10, nilai dari R^2 sebesar 0,077 yang berarti 7,7% *Real Earnings Management* dapat dijelaskan oleh variabel independen seperti *Free Cash Flow*, *Managerial Ownership*, dan *Leverage*. Sisanya sebesar 92,3% ditentukan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan kedalam model.

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Real Earnings Management*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **hipotesis pertama (H1) ditolak** yang mana variabel *free cash flow* tidak berpengaruh positif terhadap *real earnings management*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa meningkat atau menurunnya *free cash flow* disuatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Penyebabnya adalah karena semakin tinggi nilai *free cash flow* yang ada dalam perusahaan akan meningkatkan kesehatan perusahaan tersebut karena kepemilikannya atas kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang, dan deviden. Oleh karena itu, sebesar atau serendah apapun *free cash flow*, maka tidak akan mempengaruhi *real earnings management* (Widiasari et al., 2023).

Dalam teori agensi, jika *free cash flow* tidak berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil, ini menunjukkan walau kas yang dimiliki berlebihan, perusahaan tidak selalu mendorong manajemen untuk terlibat dalam praktik manajemen laba. *Free cash flow* yang tinggi dapat memberikan fleksibilitas kepada manajemen (agen) untuk berinvestasi dalam proyek yang menguntungkan, tetapi tanpa pengawasan yang tepat, juga dapat mengarah pada keputusan yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham (prinsipal). Namun, jika *free cash flow* tidak berpengaruh negatif, ini dapat diartikan bahwa manajemen lebih memilih untuk menggunakan kas dengan cara yang transparan dan bertanggung jawab, atau ada mekanisme pengawasan yang efektif dari pemegang saham dan kreditor. Dalam hal ini, keberadaan *free cash flow* justru dapat berfungsi sebagai alat untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham, alih-alih menjadi sumber potensi manajemen laba. Dengan demikian, dalam perspektif teori agensi, situasi ini mencerminkan hubungan yang sehat antara prinsipal dan agen, di mana manajemen

bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik, meskipun ada kelebihan kas (Sagala & Simbolon, 2021).

Pengaruh *Managerial Ownership* Terhadap *Real Earnings Management*

Hasil penelitian menyatakan bahwa **hipotesis kedua (H2) ditolak** yang mana variabel *managerial ownership* tidak berpengaruh positif terhadap *real earnings management*. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Rahman et al., 2021) dan (Damayanti & Ika Prajawati, 2022) yang memiliki hasil bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif terhadap *real earnings management*.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang ada pihak manajemen perusahaan seperti manajer maupun pihak direksi. Menurut hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dikerjakan oleh Purnama (2017) yang menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh menekan tindakan manajemen laba karena manajer sebagai pemegang saham perusahaan dan pengawas pihak internal akan termotivasi untuk mempersiapkan laporan keuangan yang berkualitas. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan akan mampu untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan memotivasi manajer dalam bertindak agar lebih waspada, karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari setiap tindakan yang dilakukannya.

Dalam teori agensi, ketika manajer memiliki saham di perusahaan, mereka memiliki insentif yang lebih besar untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Kepemilikan saham ini menciptakan rasa tanggung jawab yang lebih tinggi, di mana manajer tidak hanya berfokus pada kinerja jangka pendek yang dapat dimanipulasi melalui manajemen laba, tetapi lebih pada keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Dengan demikian, manajer cenderung menghindari praktik-praktik laporan yang menyesatkan karena mereka akan merasakan dampak langsung dari keputusan tersebut terhadap nilai saham yang mereka miliki. Dalam perspektif teori agensi, hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian yang efektif, mengurangi potensi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen, serta meminimalkan risiko manajemen laba yang merugikan pemegang saham (Ayem & Ongirwalu, 2020).

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Real Earnings Management*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **hipotesis ketiga (H3) diterima** yang mana variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *real earnings management*. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Savitri & Priantinah, 2019), (Sari & Khafid, 2020) dan (Anindya & Yuyetta, 2020) yang memiliki hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *real earnings management*. Jika tingkat *leverage* tinggi, berarti kecenderungan perusahaan bertindak dalam manajemen laba rendah, sebaliknya jika *leverage* rendah maka manajer akan lebih sering melakukan manajemen laba. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akibat besarnya jumlah utang terhadap jumlah aset akan menghadapi resiko default yang tinggi yaitu perusahaan terancam tidak bisa memenuhi kewajibannya. Tindakan manajemen laba tidak bisa dijadikan sebagai mekanisme untuk menghindarkan default tersebut. Pemenuhan kewajiban harus tetap dilaksanakan dan tidak bisa dihindarkan dengan manajemen laba. (Sari & Khafid, 2020).

Teori agensi menilai bahwa *leverage* mempunyai peran penting dalam menjelaskan bagaimana kepentingan manajer dengan pemegang saham. Berdasarkan teori agensi Jensen dan Meckling (1976) dan teori arus kas bebas Jensen (1986), *leverage* memainkan peran yang disiplin dalam memantau kegiatan diskresi manajer dengan cara membatasi akses mereka ke arus kas perusahaan. *Leverage* dapat meminimalkan biaya agensi yang disebabkan oleh konflik kepentingan dan asimetri informasi. Perilaku manajemen yang menikmati tunjangan berlebihan, dan memfasilitasi kerabat mereka dengan menempatkan pada posisi kunci dapat dibatasi dengan mekanisme *leverage* (Jensen, 1986).

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini memberikan hasil bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap *real earnings management*. Untuk *managerial ownership* dan *leverage* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *real earnings management*. Hasil ini berdasarkan pada objek seluruh sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023.

Keterbatasan

Setelah dilakukannya penelitian, terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini, yaitu penelitian ini mendapati nilai adjusted R² sebesar 7,7%. Sehingga banyak variabel lainnya yang belum dijelaskan dan juga memiliki potensi yang besar untuk mempengaruhi variabel *real earnings management*. Serta penelitian ini hanya meneliti seluruh sektor perusahaan manufaktur, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat mewakili kondisi perusahaan secara general.

Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan keterbatasan diatas serta dilihat dari hasil penelitian ini, maka saran yang bisa diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah peneliti selanjutnya diharapkan tidak berfokus kepada perusahaan manufaktur, disarankan untuk meneliti selain perusahaan manufaktur agar hasilnya dapat mewakili kondisi perusahaan secara keseluruhan. Serta memperpanjang tahun penelitian dan menggunakan variabel lain yang bisa mempengaruhi manajemen laba riil seperti profitabilitas, umur perusahaan, independensi auditor dan variabel lainnya yang sekiranya mampu menyempurnakan penelitian sebelumnya. Bagi investor, penelitian ini bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan lebih detail mengenai pengambilan keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan. Serta disarankan penelitian selanjutnya menggunakan model lain untuk meneliti terkait pengukuran dalam praktik manajemen laba riil.

DAFTAR PUSTAKA

- Achyani, F., & Lestari, S. (2019). PENGARUH PERENCANAAN PAJAK TERHADAP MANAJEMEN LABA (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(1), 77–88. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i1.8063>
- Agustia, D. (2013). Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1),

- 27–42. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.27-42>
- Agustina, M., & Sudjiman, P. E. (2022). Pengaruh Aset Pajak Tangguhan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 15(1), 18–38. <https://jurnal.unai.edu/index.php/jeko/article/view/2810>
- Al-Amri, K., Al Shidi, S., Al Busaidi, M., & Akguc, S. (2017). Real earnings management in public vs private firms in the GCC countries: A risk perspective. *Journal of Applied Accounting Research*, 18(2), 242–260. <https://doi.org/10.1108/JAAR-11-2014-0124>
- Al-Haddad, L., & Whittington, M. (2019). The impact of corporate governance mechanisms on real and accrual earnings management practices: evidence from Jordan. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(6), 1167–1186. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2018-0183>
- Ambarsari, D. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Kualitas Audit, Leverage, Dan Free Cash Flow Terhadap Manajemen Laba Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2021). *Excellent : Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Pendidikan*, 9(1), 19–27.
- Anagnostopoulou, S. C., & Tsekrekos, A. E. (2017). The effect of financial leverage on real and accrual-based earnings management. *Accounting and Business Research*, 47(2), 191–236. <https://doi.org/10.1080/00014788.2016.1204217>
- Antika, T. N., & Nurhayati, I. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak Kepemilikan Institusional Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(4), 8139–8148. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i4.8618>
- Astuti, C. D., & Pangestu, N. (2019). Kualitas Audit, Karakteristik Perusahaan Dan Manajemen Laba Riil. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 19(2), 191–208. <https://doi.org/10.25105/mraai.v19i2.5442>
- Ayem, S., & Ongirwalu, S. N. (2020). Pengaruh adopsi IFRS , penghindaran pajak , dan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 5(2), 360–376.
- Barkhordar, M., & Tehrani, R. (2016). Investigating the effect of free cash flow, dividend, and financial leverage on earnings management in listed companies in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Humanities and Cultural Studies (IJHCS)*, 1(1). ir.uitm.edu.my
- Cinthy, C. N., & Indriani, M. (2016). Arus Kas, Komite Audit Dan Manajemen Laba Studi Kausalitas Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 167–183. <https://doi.org/10.24815/jdab.v2i2.4216>
- Devi, C. M. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas, Leverage, dan Kualitas Audit Terhadap Real Earnings Management. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 35. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i1.1577>
- Dewi, R. P., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Free Cash Flow, Kinerja Keuangan terhadap Earnings Management Dimoderasi Corporate Governance. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–24.
- Dharma, D. A., Damayanty, P., & Djunaidy, D. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Dan Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis, Logistik Dan Supply Chain (BLOGCHAIN)*, 1(2), 60–66. <https://doi.org/10.55122/blogchain.v1i2.327>
- Erawati, T., & Nursetiawan, R. (2023). Arus Kas Bebas Terhadap Manajemen Laba Riil

- Pada Perusahaan Manufaktur DiBursa Efek Indonesia 2017-2021. *Jurnal E-Bis*, 7(1), 246–260. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i1.1117>
- Fandriani, V., & Tunjung, H. (2019). Pengaruh Surplus Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(4), 505–514.
- Firmansyah, A., & Irawan, F. (2019). *Do IFRS Adoption and Corporate Governance Increase Accounting Information Quality in Indonesia?* 8(1), 59–65. <https://doi.org/10.15294/aaj.v8i1.27740>
- Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2004). *THE ECONOMIC IMPLICATIONS OF CORPORATE FINANCIAL REPORTING*.
- Hardirmaningrum, A., Pramono, H., Hariyanto, E., & Wibowo, H. (2021). Pengaruh Financial Leverage, Arus Kas Bebas, Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba. *Ratio : Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(1), 1–14. <https://doi.org/10.30595/ratio.v2i1.10368>
- Jensen, B. M. C. (1986). *Agency Costs of Free Cash Flow , Corporate Finance , and Takeovers*. May 2014.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan 12th ed*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Khelifi, S. (2021). The impact of CEO overconfidence on real earnings management: Evidence from M&A transactions. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 20(3), 402–424. <https://doi.org/10.24818/jamis.2021.03002>
- Laurensia, dewi chintia. (2019). *Pengaruh struktur kepemilikan dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan*. 80, 376–390. <http://repository.ukwms.ac.id/id/eprint/18969/%0Ahttp://repository.ukwms.ac.id/id/eprint/18969/1/ABSTRAK.pdf>
- Lavina, S. G., & Destriana, N. (2023). Pengaruh Free Cash Flow, Board Size, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 3(2), 317–332. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i2.2085>
- Lin, J. W., Lin, J. W., & Hwang, M. I. (2017). *Audit Quality , Corporate Governance , and Earnings Management : A Meta-Analysis*. March 2010. <https://doi.org/10.1111/j.1099-1123.2009.00403.x>
- Madli. (2014). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Debt To Equity Ratio Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 - 2012*. Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang.
- Mahariana, I. D. G. P., & Ramantha, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(3), 688–699.
- Mardianto, M., & Trisnawati, M. (2022). Tata Kelola Perusahaan dan Manajemen Laba Riil pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 219. <https://doi.org/10.21632/saki.5.2.219-240>
- Mulyadi, H. W. J. M. V. (2019). PENGARUH KOMITE AUDIT, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PENYAJIAN OTHER COMPREHENSIVE INCOME TERHADAP MANAJEMEN LABA (Studi Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana, Vol 7, No 3 (2019): JURNAL MANAJEMEN BISNIS KRISNADWIPAYANA*. <https://ojs.ekonomi-ungris.ac.id/index.php/JMBK/article/view/348/pdf>
- Noviana, P. (2019). Pengaruh Asimetri Informasi, Leverage dan Profitabilitas Terhadap

- Manajemen Laba Riil (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Indeks JII Periode 2004-2013). *MUARA: Jurnal Manajemen Pelayaran Nasional*, 2(1), 55.
- Permatasari, A. E., & Widati, L. W. (2024). Pengaruh Komite Audit, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2019 – 2022). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(4), 8751–8762. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i4.8665>
- Purnama, Y. M., & Taufiq, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Earnings Power Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 3(1), 71–94. <https://doi.org/10.28932/jafta.v3i1.3280>
- Purwanti, P. I., Kepramareni, P., & Pradnyawati, S. O. (2021). *PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE , UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019*. 3(1), 197–206.
- Rahmanto, K. (2017). Pengaruh Beban Pajak Tanguhan, Leverage Terhadap Manajemen Laba Riil. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 1(2), 17–29. <https://doi.org/10.25139/jaap.v1i2.300>
- 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>
- Sagala, E., & Simbolon, R. (2021). Pengaruh Capital Intensity Ratio, Free Cash Flow, Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020. *Jurnal Sosial Teknologi*, 1(12), 563–571. <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v1i12.264>
- 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>
- Sembiring, C. L. (2017). Manajemen Laba dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dengan Komisariss Independen dan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(1), 20–41. <https://doi.org/10.20473/baki.v2i1.3544>
- Sulistiyanto, S. (2008). *Manajemen Laba: Teori dan Bukti Empiris*. 94(4). <https://doi.org/10.2308/acr-52282>
- Sumantri, F. A., Kusnawan, A., & Anggraeni, R. D. (2021). The Effect Of Information Asymmetry, Company Size And Managerial Ownership On Income Management (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Primanomics: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 19(1), 62–76. <https://doi.org/10.31253/pe.v19i1.505>
- Sunarto. (2009). Teori Keagenan Dan Manajemen Laba. *Kajian Akuntansi*, 1(1), 13–28.
- Supatmi, S., & Handayani, L. (2022). Koneksi Politik Dan Praktik Manajemen Laba Riil: Studi Pada Industri Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 121–134. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19507>
- Thi Mai Khanh, H., & Vinh Khuong, N. (2018). Audit Quality, Firm Characteristics and

- Real Earnings Management: The Case of Listed Vietnamese Firms. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(4), 243–249. <http://www.econjournals.com>
- Tonay, C., & Sutrisno, P. (2020). *Are Corporate Governance Mechanisms , Corporate Strategy and Corporate Financial Characteristics Related to Earnings Management ?* 5(2), 48–57.
- Wibisono, M. S., Hasanah, N., Nasution, H., Ulupui, I. G. K. A., & Muliastari, I. (2022). Pengaruh Beban Pajak Tangguhan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 39. <https://doi.org/10.29103/jak.v10i1.6362>
- Widiasari, N. M. D., Lestari, N. L. P. R. W., & Indriyani, N. M. V. (2023). Pengaruh Tax Planning, Investment Opportunity Set, Profitabilitas Dan Free Cash Flow Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 4(1), 7–12. <https://doi.org/10.22225/jraw.4.1.7614.7-12>
- Yogi, L. M. D. P., & Damayanthi, I. G. A. E. (2016). Pengaruh Arus Kas Bebas, Capital Adequacy Ratio dan Good Corporate Governance pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(2), 1056–1085. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/19869>