

FIRM SIZE, LEVERAGE, PROFITABILITAS, FREE CASH FLOW, GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN EARNING MANAGEMENT: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR DAN TRANSPORTASI DI INDONESIA

Nur Asyiroh

Universitas Negeri Surabaya

asyirahiera97@gmail.com

Ulil Hartono

Universitas Negeri Surabaya

ulilhartono@unesa.ac.id

Abstract

This study aims to provide empirical evidence the influence of firm size, leverage, profitabilitas, free cash flow, good corporate governance on earning management. good corporate governance is proxied by IBCG modified and earning management is proxied by Discretionary Accruals. The sample used in this research consist of 30 infrastructure, and transportation companies are listed on the Indonesia stock exchange during 2012 until 2017 by purposive sampling method. Multiple linear regression analysis was used as an analytical technique in this study. The results showed that firm size, free cash flow and profitability have effect on earning management, leverage and GCG is proxied by IBCG modified have not effect on earning management. The leverage is not effect because the large amount of company's debt must be paid and the practice of earning management is not able to avoid it. While, the good corporate governance is not effect because practice of earning management that still occur despite implementing GCG. The implication of GCG principles are only to compliance existing regulations and sanctions (regulation driven), not as an ethics driven and consider principles as a part of corporate culture.

Keywords: earning management; firm size; free cash flow; GCG.

PENDAHULUAN

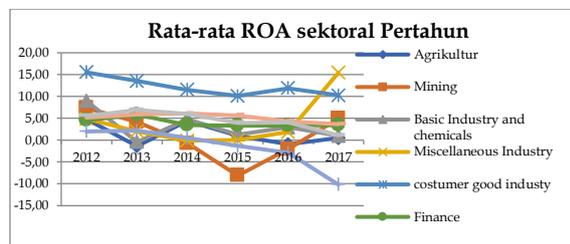
Laporan keuangan sebagai sumber informasi menggambarkan tingkat kinerja perusahaan yang diperuntukkan kepada pihak-pihak berkepentingan untuk memutuskan tindakan investasi. Rincian informasi yang sesuai harus tercantum dalam laporan keuangan dan memberikan manfaat kepada pihak pemakai laporan keuangan (Sudjatna, 2015). Namun, tindakan manipulasi yang diatur sesuai dengan kepentingan manajer pada laporan keuangan menimbulkan ketidaksesuaian terhadap kebutuhan pemilik perusahaan dan pelaksanaan fungsi laporan keuangan sebagai sarana pertanggungjawaban pengelola perusahaan kepada pemilik perusahaan belum mampu terlaksana dengan baik serta menjadikan keputusan pengalokasian sumber daya oleh pihak pengguna laporan keuangan menjadi tidak efektif (Jao & Pagalung, 2011). Hal ini terjadi karena adanya agensi atau pemisahan kekuasaan antara pengelola yang memiliki pengetahuan keuangan perusahaan lebih dengan pemilik perusahaan, yang menimbulkan

dysfunctional behaviour serta ketidaktransparanan pada laporan keuangan yang apabila dilakukan secara berlebihan dan berkelanjutan akan menimbulkan kerugian baik kepada investor maupun pada perusahaan itu sendiri (Yogi & Damayanthi, 2016).

Kesenjangan informasi dari adanya masalah keagenan dan perhatian lebih dari pemegang saham terhadap informasi laba sebagai pengukuran pencapaian perusahaan, memacu tindakan pengelolaan laporan keuangan pada informasi laba oleh manajemen. Tingginya tingkat laba mendorong pihak eksternal untuk berinvestasi karena akan mendapatkan *return* yang semakin besar. Berarti bahwa tingkat produktivitas aset untuk mendapatkan *net income* akan semakin baik bila perusahaan memiliki rasio yang besar. Dengan demikian akan memicu peningkatan ketertarikan perusahaan terhadap pemegang saham. *Earning management* merupakan suatu teknik penyajian keuntungan yang didasarkan pada keinginan pengelola dengan memilih metode-metode akuntansi maupun mengelola *accrual*

laporan keuangan (Pratama, Hasan, & Diyanto, 2016). *Earning management* terdiri dari pengambilan keuntungan dari adanya kekeluasaan yang disediakan oleh prinsip-prinsip akuntansi dalam pengelolaan pendapatan sesuai dengan keperluan manajer (Lazzem & Jilani, 2017). Namun, perlu diketahui bahwa *earning management* belum tentu berkaitan dengan tindakan menyimpang dengan mengubah data atau informasi akuntansi, akan tetapi lebih kepada penetapan terhadap kebijakan akuntansi dalam mengelola laba di mana masih dalam proporsi yang masih diperkenankan (Isbanah, 2012).

Fenomena yang terjadi di perusahaan seringkali melakukan (Larastomo, *et al.*, 2016). Fenomena secara kuantitatif tersaji dalam data mengenai perbandingan antara tingkat ROA dengan besarnya realisasi investasi penanaman modal dalam negeri berdasarkan sektoral perusahaan.



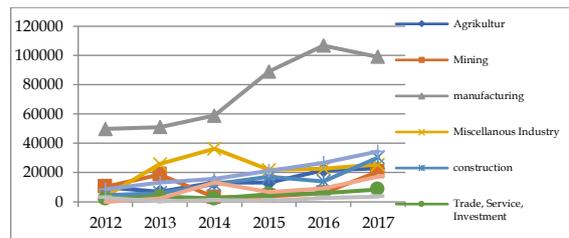
Sumber: idx.co.id (diolah)

Gambar 1. RATA-RATA ROA SEKTORAL

Gambar 1 menunjukkan nilai ROA atau profitabilitas persektor yang terdaftar di BEI periode 2012-2017. Dapat disimpulkan bahwa nilai ROA sektoral *infrastructure* dan *transportation* mengalami kenaikan dari tahun 2012 sebesar 1.99 menjadi 2.18 pada tahun 2013, namun penurunan yang sangat signifikan terhadap rata-rata tingkat ROA terjadi pada tahun 2014 hingga 2017 dengan nilai ROA secara berturut-turut yaitu 0.51, -1.36, -2.92 dan -10.19.

Sementara Gambar 2 menunjukkan tingkat investasi penanaman modal dalam negeri sektoral pada tahun 2012 hingga 2017 yang dinyatakan dalam miliar rupiah di mana sektor *infrastructure*, dan *transportation* memiliki tingkat investasi yang meningkat setiap tahun yaitu memiliki nilai investasi secara berturut-turut sebesar 8612 (2012), 13178.4 (2013),

15715 (2014), 21333.9 (2015), 26769.6 (2016) menjadi 34474 pada tahun 2017.



Sumber: Badan Pusat Statistik (diolah)

Gambar 2. REALISASI INVESTASI PENANAMAN MODAL DALAM NEGERI

Berdasarkan pada fenomena, seharusnya perusahaan di sektor *infrastructure*, dan *transportation* dengan rata-rata ROA yang semakin menurun dari tahun ke tahun memiliki tingkat investasi yang semakin menurun pula (Efendi & Ngatno, 2018). Namun, pada analisis pada gambar 1 dan gambar 2 di atas terlihat bahwa terjadi peningkatan investasi dari tahun 2012 hingga 2017 pada tingkat rata-rata ROA yang semakin menurun. Sehingga sektor *infrastructure*, dan *transportation* menarik untuk dilakukan penelitian terkait *earning management*.

Adanya praktik *earning management* dapat dikendalikan dengan penerapan *good corporate governance* dan dapat diidentifikasi dari elemen-elemen pada laporan keuangan (ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, serta *free cash flow*). Hal ini sejalan dengan pernyataan Betaubun, *et al.*, (2015); Guna & Herawaty (2010); Sudjatna (2015). Implementasi GCG secara efektif mampu menciptakan persaingan secara sehat serta situasi usaha yang mendukung (Hidayanti, *et al.*, 2014). Sistem *good corporate governance* dapat diindikasikan oleh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, komisaris independen serta kualitas audit. Namun kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, komisaris independen serta kualitas audit merupakan komponen *good corporate governance* yang masih secara parsial sebelum tahun 2003. Sementara *good corporate governance* telah mengalami penyempurnaan dari berbagai ahli atau peneliti (Musdholifah & Hartono, 2016). Penggunaan *Governance index* oleh Drobetz, *et al.*, (2004) dilakukan di Jerman melalui *Corporate Rating Governance (CRG)*. Sementara Mitton (2004) melalui *Credit*

Lynnais Securities Asia (CLSA) memperoleh dan memanfaatkan *corporate governance index* yang dilakukan di Asia. Bauer *et al.*, (2008) menggunakan *Governance Matrix International (GMI)* yang dilakukan di Jepang. Penilaian melalui *governance index* terhadap mutu *corporate governance rating* memunculkan tanggapan dan masukan khusus dari pakar teknologi informasi (Musdholifah & Hartono, 2016). Sementara Grzybkowski & Wójcik, (2006) mengusulkan bentuk penilaian yaitu *Internet Based Corporate Governance (IBCG)* yang menggunakan teknologi internet dalam memahami tingkat standar publikasi pada web perusahaan, *usability*, serta berhubungan dengan penyajian data finansial. Namun memiliki kelemahan pada *whistleblowing system*, resiko hukum, dan peningkatan sumber daya manusia dalam perusahaan (Hartono & Musdholifah, 2017). Sehingga dibentuk *IBCG rating modified* untuk menyempurnakan kekurangan pada *IBCG rating* dan menyesuaikan kebijakan BAPEPAM-LK No: KEP-431/BL/2012 mengenai penyajian *annual report* perusahaan *go public* serta panduan GCG dan kebijakan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor: 32/POJK.003/2016 mengenai Keterbukaan dan Publikasi Laporan Bank. (Musdholifah dan Hartono, 2016). Namun, Arifin & Destriana (2016); Betaubun *et al.*, (2015); Guna & Herawaty (2010); Pratama *et al.*, (2016) mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada *earning management*.

Aspek berbeda yang berpengaruh terhadap manajemen laba adalah ukuran perusahaan (Jao & Pagalung, 2011). Patrick *et al.*, (2015); Setiawati & Lieany (2016); Taco & Ilat (2016) mengatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh pada *earning management*. Jao & Pagalung (2011) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif. Fanani (2014); Isbanah (2012) mendapatkan hasil mengenai ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang bersifat positif terhadap manajemen laba. Namun, Arifin & Destriana (2016); Betaubun *et al.*, (2015); Guna & Herawaty (2010) mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada *earning management*.

Adapun hubungannya pada *leverage*, Asitalia & Trisnawati (2017); Isbanah (2012); Zamri *et al.*, (2013) menemukan *leverage* berpengaruh

negatif di mana *leverage* adalah salah satu *system* pemantau yang membatasi REM (*Real Earning Management*). Sementara, Lazzem & Jilani (2017) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif. Namun, hasil berbeda dikemukakan oleh Betaubun *et al.*, (2015); Jao & Pagalung, (2011) yang mengatakan *leverage* tidak memiliki pengaruh pada *earning management*. Sementara Arifin & Destriana (2016); Guna & Herawaty (2010) menghasilkan profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap *earning management*. Namun, Widyaningrum *et al.*, (2016) mengatakan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh kepada *earning management*.

Cardoso *et al.*, (2014); Widyaningrum *et al.*, (2016) mengemukakan *free cash flow* memiliki pengaruh pada *earning management*. Agustia (2013); Herlambang & Haryetti (2017); Yogi & Damayanthi (2016) mengatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh yang bersifat negatif pada *earning management*. Sementara, Bhundia (2012); Bukit & Nasution, (2015) mengatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif. Studi ini bertentangan dengan penelitian Fanani (2014); Rusmin *et al.*, (2014) yang mengatakan aliran kas bebas tidak memiliki pengaruh pada *earning management*.

Ketidakkonsistenan pada hasil penelitian (*research gap*) yang dikemukakan oleh peneliti-peneliti terdahulu, maka akan dilakukan penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas yang diukur dengan ROA, *free cash flow* serta pengaruh *good corporate governance* yang diukur melalui *IBCG rating modified* terhadap *earning management* yang diproses melalui akual diskresioner, selama tahun 2012 hingga 2017.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan digunakan pada riset ini dalam mendeskripsikan pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, *free cash flow*, serta GCG yang terdapat pada informasi laporan keuangan terhadap praktik manajemen laba. Saat para pemilik terpisah dari pengendalian perusahaan, pengelola perusahaan tidak senantiasa berperan atau berpihak kepada pemilik, dan melakukan tindakan yang dapat

menguntungkan pribadi melalui pemaksimalan profit (Harmono, 2014:3). Manajer yang memiliki pengetahuan mengenai kondisi dan laporan keuangan (ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, *free cash flow*) lebih dibandingkan investor cenderung melakukan tindakan manajemen laba untuk mendapatkan keuntungan pribadi yang menjadi penyebab munculnya masalah agensi yang disebut *agency problems* dan mendorong timbulnya asimetri informasi serta *agency cost* atau biaya yang harus dikeluarkan dalam konflik agensi (Widyaningrum *et al.*, 2016).

Jensen & Meckling (1976) menyatakan interaksi keagenan timbul dan berlangsung saat prinsipal mendelegasikan pihak lain untuk menjadi agen dalam penyediaan pelayanan serta memberikan kekuasaan dalam mengambil keputusan. Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan permasalahan *adverse selection* dan *moral hazard* pada keagenan dapat terjadi sebagai akibat dari ketidaklengkapan dan ketidakpastian kondisi informasi perusahaan (Harmono, 2014:3).

Signaling Theory

Signaling theory menjelaskan informasi laporan keuangan perusahaan (ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, *free cash flow* serta GCG) terhadap tindakan manajemen laba berkaitan dengan kewajiban manajer untuk memberi isyarat atau menyampaikan informasi laporan yang menggambarkan keadaan perusahaan kepada pemilik di mana pengungkapan informasi ini sangat diperlukan oleh pihak luar atau pemangku kepentingan terutama pada kelompok yang berada pada kondisi paling besar ketidakpastiannya. *Signaling theory* merupakan suatu teori berupa kebijakan manajemen dalam menyediakan pedoman kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Bringham & Houston, 2001).

Hubungan antar Variabel

Earning management merupakan segala aktivitas manajemen dalam mempengaruhi angka laba. Sebagai akibat penggunaan pokok *accrual* dalam proses penyajian laporan keuangan menimbulkan fenomena manajemen laba sulit untuk dihilangkan. Guna & Herawaty (2010). Widyaningrum *et al.*, (2016) mengemukakan manajemen laba terjadi pada

saat keputusan yang diambil dari laporan keuangan oleh manajer serta transaksi dalam mengganti laporan keuangan menjadi acuan penilaian kemampuan perusahaan yang akan merugikan *shareholder*. Terjadinya asimetris informasi yang tinggi antara manajemen dan *principal* memicu terjadinya pengelolaan terhadap laporan keuangan. Pengukuran terhadap manajemen laba dapat dilakukan melalui metode Jonnes yakni akrual diskresioner atau *Discretionary Accrual (DA)* yang merupakan metode dalam mengecilkan maupun menaikkan publikasi laba yang susah dilihat dengan mengelola kebijaksanaan-kebijaksanaan yang terkait secara *accrual*. Terdapat tiga Strategi manajemen laba menurut Subramanyam & Wild (2014:131) yaitu *increasing income* yang diidentifikasi dari nilai DA positif, *decreasing income* atau *big bath* yang diidentifikasi dari nilai DA negatif, dan *smoothing income* yang diidentifikasi dari nilai DA sama dengan nol.

Ukuran perusahaan adalah suatu besaran aktiva yang dapat diidentifikasi melalui total aset, *sales*, serta harga saham suatu perusahaan (Guna & Herawaty, 2010). Masyarakat akan lebih melihat dan memperhatikan perusahaan yang besar sehingga perusahaan yang besar akan meningkatkan kinerjanya dan cenderung meningkatkan kehati-hatian dan keakuratan penyusunan laporan keuangan (Jao & Pagalung, 2011). Penelitian ukuran perusahaan terhadap *earning management* memberikan kontribusi yang berbeda. Setiawati & Lieany (2016) mengemukakan, semakin besar perusahaan, motivasi dalam melaksanakan *earning management* cenderung lebih besar, dengan tujuan agar mendapat respon positif dari para investor atau masyarakat. Pernyataan tersebut sejalan dengan Fanani (2014); Isbanah (2012); Patrick *et al.*, (2015); Taco & Ilat (2016). Hasil berbeda diungkapkan oleh Betaubun *et al.*, (2015) yang menyatakan besar kecilnya perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan pada *earning management* kemungkinan ada hal berbeda yang memberikan dampak tindakan *earning management* seperti total penjualan. Sejalan dengan pernyataan dari Pratama *et al.*, (2016) yang mengatakan besar kecilnya sebuah perusahaan, mereka tetap memiliki keinginan yang sama dalam menunjukkan posisi riil

perusahaan kepada *shareholder*, ukuran bukan suatu sebab terjadinya tindakan *earning management*. Begitu pula pernyataan oleh Arifin & Destriana (2016); Guna & Herawaty, (2010).

H1: Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap *earning management* perusahaan sektor *infrastructure*, dan *transportation* yang *listing* di BEI tahun 2012-2017.

Leverage memiliki pengaruh pada *earning management*, yang dinyatakan dalam penelitian Agustia (2013) di mana ditunjukkan oleh besarnya rasio *leverage* pada suatu perusahaan mengindikasikan proporsi hutang lebih tinggi dari pada proporsi aktiva yang berdampak pada penurunan produktivitas serta laba perusahaan. Hal ini memotivasi terjadinya praktik manajemen laba dan sejalan dengan penelitian dari Arifin & Destriana (2016); Guna & Herawaty (2010); Herlambang & Haryetti (2017); Pratama *et al.*, (2016); Widyaningrum *et al.*, (2016). Isbanah (2012) menyatakan *leverage* berpengaruh dan bersifat negatif pada *earning management* yang disebabkan karena kemungkinan perusahaan tersebut tidak menggunakan hutang dalam membiayai aktiva, perjanjian utang yang tidak ketat juga merupakan salah satu alasan *leverage* berpengaruh negatif dan sejalan dengan penelitian dari Asitalia & Trisnawati (2017); Zamri *et al.*, (2013). Sedangkan Lazzem & Jilani (2017) mengatakan bahwa *leverage* perusahaan yang tinggi harus memenuhi harapan penanam modal, dengan demikian akan memicu keterlibatan untuk melakukan praktik *earning management*. Hasil berbeda dikemukakan oleh Betaubun *et al.*, (2015); Jao & Pagalung (2011), *leverage* tidak memiliki pengaruh pada *earning management* disebabkan oleh tingginya *leverage* dari besarnya jumlah keseluruhan utang perusahaan pada total ekuitas mengalami risiko *default* yang besar, dan utang perusahaan tetaplah harus dibayar serta penghindaran tidak bisa dilakukan melalui *earning management*.

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap *earning management* perusahaan sektor *infrastructure*, dan *transportation* yang *listing* di BEI tahun 2012-2017.

Profitabilitas merupakan keadaan, di mana perusahaan mampu untuk memperoleh profit yang berhubungan dengan ekuitas atau aset yang dipakai. Adanya profitabilitas akan berpengaruh terhadap tingkat penjualan perusahaan dan investor harus memperhatikan profitabilitas perusahaan untuk melihat tingkat *return* investasi yang ditanam di perusahaan. Pada situasi tersebut akan mendorong pihak manajemen perusahaan dalam melaksanakan praktik manajemen agar kinerja perusahaan terlihat baik dihadapan investor (Widyaningrum *et al.*, 2016). Arifin & Destriana (2016) menyatakan tingginya tingkat profitabilitas berarti semakin besar pula peluang dilakukannya pengelolaan laba. Sementara tingkat profitabilitas yang rendah berarti kemungkinan terjadinya praktik manajemen laba juga rendah. Sejalan dengan Guna & Herawaty (2010) yang mengatakan profitabilitas memiliki pengaruh pada *earning management*. Sementara hasil penelitian Widyaningrum *et al.*, (2016) menyatakan, besarnya nilai profitabilitas merupakan indikasi perolehan keuntungan perusahaan yang tinggi, dengan demikian manajer tidak akan melakukan praktik *earning management*.

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap *earning management* perusahaan sektor *infrastructure*, dan *transportation* yang *listing* di BEI tahun 2012-2017.

Free cash flow mencerminkan tingkat kinerja dan kesehatan perusahaan yang lebih baik. Tersedianya *free cash flow* memperbesar peluang pengelola melakukan investasi (Widyaningrum *et al.*, 2016). Namun, ketika perusahaan berada pada posisi pertumbuhan yang kurang baik, *free cash flow* digunakan untuk berinvestasi pada proyek yang tidak memiliki NPV positif, yang dapat menurunkan kompetensi perusahaan. Kemudian manajer mengelola diskresioner akrual sebagai upaya dalam menutupi kinerja perusahaan yang buruk (Fanani, 2014). Hasil penelitian Agustia (2013); Herlambang & Haryetti (2017); Yogi & Damayanthi (2016) membuktikan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh dan bersifat negatif pada *earning management* dan penyebabnya adalah tingginya *free cash flow* yang dimiliki perusahaan tidak menarik terlaksananya *earning management* oleh manajer. Perusahaan telah mampu meningkatkan harga sahamnya tanpa harus

melakukan praktik manajemen laba. Cardoso *et al.*, (2014); dan Widyaningrum *et al.*, (2016) mengatakan *free cash flow* berpengaruh pada *earning management*. Bhundia (2012; Bukit & Nasution (2015) mengatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif. Studi ini bertentangan dengan penelitian Fanani (2014); Rusmin *et al.*, (2014) yang mengatakan *free cash flow* tidak memiliki pengaruh pada *earning management*.

H4: *Free cash flow* berpengaruh terhadap *earning management* perusahaan sektor *infrastructure*, dan *transportation* yang listing di BEI tahun 2012-2017.

GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh pada *earning management*. Besarnya susunan kepemilikan manajerial tidak menunjukkan perubahan pada tindakan mendapatkan untung pihak pengelola laba riil perusahaan (Jao & Pagalung, 2011). Sejalan dengan Fanani (2014). Larastomo *et al.*, (2016); Sudjatna (2015) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif pada *earning management*. Mahariana & Ramantha (2014) mengatakan bahwa akan terjadi penurunan akrual diskresioner perusahaan ketika kepemilikan manajerial tinggi. Dalam hal ini kepemilikan manajerial mampu menekan adanya biaya agensi dan sejalan dengan pernyataan yang dikemukakan Jao & Pagalung (2011); Sari *et al.*, (2014) yaitu kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *earning management*.

GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *earning management* yaitu seberapa besar pihak institusional memiliki bagian dari jumlah surat-surat berharga perusahaan. Sejalan dengan penelitian Arifin & Destriana (2016); Fanani (2014); serta Setiawati & Lieany (2016) mengatakan besarnya tingkat kepemilikan institusional memperlihatkan besarnya efektivitas kontrol terhadap pengelolaan perusahaan yang mampu meminimalisir pergerakan manajer dalam melaksanakan tindakan mengatur laba yang menguntungkan pribadinya. Sementara, Jao & Pagalung (2011) menemukan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif pada *earning management*.

GCG yang diproksikan dengan kualitas audit memiliki pengaruh terhadap *earning*

management sesuai dengan hasil penelitian (Alhadab & Clacher, 2018; Fanani, 2014; Guna & Herawaty, 2010). Sudjatna (2015) menemukan bahwa kualitas audit memiliki pengaruh positif pada *earning management*. Studi Gerayli *et al.*, (2011); Rusmin *et al.*, (2014) mengindikasikan kualitas audit memiliki pengaruh negatif pada *earning management*, di mana pemeriksaan atau pengauditan oleh auditor spesialis industri akan mampu mengurangi praktik *earning management*.

GCG yang diproksikan dengan memiliki pengaruh terhadap *earning management*. Sejalan dengan studi dari Arifin & Destriana (2016); Fanani (2014) di mana komisaris independen memiliki pengaruh pada *earning management*. Di mana fungsi pengawasan akan lebih optimal apabila proporsi komisaris independen kecil, dan mampu mempengaruhi pembatasan praktik *earning management*. Sementara Isbanah (2012); Larastomo *et al.*, (2016) menyebutkan komisaris independen memiliki pengaruh yang bersifat negatif.

Secara keseluruhan, terlaksananya *Good Corporate Governance* dengan maksimal (*IBCG rating modified*), memberikan efektifitas dan akan meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan serta akan mengurangi adanya asimetris informasi dalam perusahaan, yang kemudian akan berpengaruh pula terhadap hak-hak yang akan didapat oleh investor terkait dengan informasi laporan keuangan yang relevan dan transparan. Dengan demikian akan berpengaruh pula terhadap tindakan manajemen laba.

H5: *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan *IBCG rating modified* berpengaruh terhadap *earning management* perusahaan sektor *infrastructure*, dan *transportation* yang listing di BEI 2012-2017.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian bersifat kausalitas dengan metode kuantitatif. Sementara data yang digunakan adalah data kuantitatif dan data *time series*. Sumber data diperoleh dari data sekunder yang melalui laporan keuangan perusahaan sektor *infrastructure*, dan *transportation*

(www.idx.co.id) dan situs web perusahaan sampel. Teknik pengumpulan data adalah dengan dokumentasi. Populasi penelitian menggunakan perusahaan sektor *infrastructure*, dan *transportation* yang *listing* di BEI tahun 2012-2017 sesuai data dari *fact book* dan *statistic book* sebanyak 60 perusahaan. Adapun sampel pada penelitian ini sebanyak 30 perusahaan berdasarkan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut. (a) Perusahaan sektor *infrastructure*, dan *transportation* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017 secara berturut-turut. (b). Perusahaan sektor *infrastructure*, dan *transportation* yang menerbitkan atau melaporkan laporan keuangan periode 31 Desember yang telah diaudit secara beruntun periode 2012-2017. (c). Perusahaan sektor *infrastructure*, dan *transportation* memiliki *website* untuk diakses.

Earning Management

Pengukuran terhadap *earning management* dilakukan menggunakan metode Jonnes (Taco & Ilat, 2016), yaitu *Discretionary Accrual* (DA) dengan langkah-langkah sebagai berikut : Pertama, menentukan jumlah keseluruhan nilai akrual/Akrual Normal yakni mengurangi *net income* dengan *cash flow operating* pertahun peninjauan dengan rumus (1) sebagai berikut.

$$TAit = NI - CFO \dots\dots\dots(1)$$

Selanjutnya, menghitung *total accruals* dengan menggunakan regresi (OLS) untuk mendapat angka konstanta, dan koefisien β_1 dan β_2 dengan variabel dependen *total accruals* dan variabel independen yaitu selisih *sales*, selisih piutang, serta GPPE perusahaan.

$$\frac{TAit}{Ait-1} = \frac{\alpha_1}{\left(\frac{1}{Ait-1}\right)} + \frac{\beta_1}{\left(\frac{\Delta Salesit}{Ait-1}\right)} + \frac{\beta_2}{\left(\frac{GPPEit}{Ait-1}\right)} \dots\dots\dots(2)$$

Dilakukan perhitungan nilai *nondiscretionary accruals* dari hasil koefisien regresi yang diperoleh dari regresi OLS, dengan rumus:

$$NDAit = \frac{\alpha_1}{\left(\frac{1}{Ait-1}\right)} + \frac{\beta_1}{\left(\frac{\Delta Salesit}{Ait-1} - \frac{\Delta Rec}{Ait-1}\right)} + \frac{\beta_2}{\left(\frac{GPPEit}{Ait-1}\right)} \dots\dots\dots(3)$$

Terakhir, menghitung nilai akrual diskresioner yang merupakan pengukuran *earning management* melalui rumus:

$$DAit = \frac{TAit}{Ait-1} - NDAit \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan:

- TAit : Seluruh nilai akrual perusahaan X periode t
- NIit : *Earning Before Tax (EBT)* perusahaan X periode t
- CFOit : *Cash Flow Operating* perusahaan X periode t
- $\alpha_1, \beta_1, \beta_2$: Parameter hasil regresi
- $\Delta Salesit$: Selisih pendapatan perusahaan X periode t dari t-1
- ΔRec : Selisih tagihan perusahaan X periode t dari t-1
- GPPEit : *Gross Property, Plant, Equipment* (aset tetap kotor) perusahaan X periode t
- NDAit : Akrual tidak normal
- DAit : Diskresioner Akrual
- ϵ : *Error term*

Ukuran Perusahaan

Pengukuran ukuran perusahaan berupa log natural pada total aset. *Log natural* dari total aset digunakan untuk menyederhanakan nilai total kekayaan perusahaan yang besar tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Arifin & Destriana, 2016):

$$FS = \text{Logaritma Natural Total Aset} \dots(5)$$

Leverage

Nilai *leverage* diperuntukkan dalam memahami tingkat utang pada jumlah seluruh aset perusahaan. Selisih total utang pada total aset digunakan sebagai pengukuran *leverage* (Guna & Herawaty, 2010). Berikut adalah formula dalam mengukur variabel *leverage*:

$$LEV = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

Profitabilitas

ROA digunakan dalam pengukuran profitabilitas, yaitu dengan membandingkan *earning after tax* terhadap jumlah keseluruhan aset (Guna & Herawaty, 2010).

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(7)$$

Free Cash Flow

Perhitungan variabel melalui selisih *cash flow operating* dan *cash flow investing* terhadap jumlah seluruh aset di tahun yang sama (Yogi & Damayanthi, 2016). Proksi ini dipilih agar perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel

menjadi lebih *comparable*. Berikut formula mengukur *free cash flow*:

$$FCF = \frac{CFO - CFI}{Total Aset} \times 100\% \dots\dots\dots(8)$$

Good Corporate Governance (IBCG Rating Modified)

IBCG rating modified merupakan pengukuran terhadap *good corporate governance* melalui basis internet dan berfokus pada pengungkapan tata kelola perusahaan di internet secara transparan, serta memungkinkan pengguna internet pada *IBCG rating modified* untuk berkomunikasi terkait tata kelola perusahaan (Musdholifah & Hartono, 2016). Perhitungan pada *IBCG rating modified* menggunakan metode yang dilakukan oleh Grzybkowski & Wójcik (2006) yaitu:

$$IBCG \text{ Weighted} = \left(\frac{Score}{Max \text{ Point}} \times 100\% \right) \times (\text{max weighted point}) \dots\dots\dots(9)$$

Teknik analisis data yang digunakan yaitu *multiple linear regression* (analisis regresi linear berganda) melalui *software Statistical Program for Social (SPSS)* versi 23.0, dengan langkah-langkah yaitu menghitung masing-masing variabel, uji asumsi klasik (normalitas, multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas), uji hipotesis (uji F untuk menguji kelayakan model, uji t, serta koefisien determinasi).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik setelah dilakukan pengobatan terhadap autokorelasi menggunakan metode *first different* diperoleh hasil normalitas sebesar 0,200 menggunakan uji K-S, multikolonieritas dengan nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF <10, sementara pada uji autokorelasi diperoleh nilai Durbin-Watson 2.081 yang telah berada pada posisi di mana tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif atau $dU (1.7996) < d (2.081) < 4-dU (2.2004)$ dan Heteroskedastisitas berdasarkan uji glejser telah signifikan melebihi 0,05.

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil penelitian didapat regresi linear berganda yang dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1.
HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

| Jenis Uji | B | t | Sig. |
|-------------------------------------|-------|--------|------|
| Uji t | | | |
| (constant) | -.010 | -1.214 | .227 |
| X1_lagX1 | .175 | 6.972 | .000 |
| X2_lagX2 | .000 | 1.056 | .293 |
| X3_lagX3 | .007 | 9.277 | .000 |
| X4_lagX4 | -.002 | -2.729 | .007 |
| X5_lagX5 | -.003 | -1.360 | .176 |
| <i>Dependen variabel: DA_lag DA</i> | | | |
| Uji F | | | .000 |
| Adjusted R² | | | .461 |

Sumber: Hasil output SPSS

Menyesuaikan tabel 1, dapat ditulis persamaan regresi linear berganda yakni sebagai berikut.

$$DA_lagDA = 0.175 X1_lagX1 + 0.007 X3_lagX3 - 0.002 X4_lagX4 + e \dots\dots\dots(10)$$

Uji Statistik F

Uji F berdasarkan tabel ANOVA didapat nilai F hitung sebesar 25.307 dan signifikan pada 0.000 yang lebih kecil dari 0,05 (Tabel 1) sehingga dapat disimpulkan model regresi dapat digunakan dalam penelitian ini. Serta secara bersamaan variabel independen ukuran perusahaan (X1_lagX1), *leverage* (X2_lagX2), Profitabilitas (X3_lagX3), *free cash flow* (X4_lagX4), dan *good corporate governance* (X5_lagX5) berpengaruh terhadap *earning management*.

Uji Statistik t

Berdasarkan analisis uji t pada tabel 1, nilai ukuran perusahaan terhadap manajemen laba yakni 6.972 serta signifikan pada 0.000 yang relatif kecil dibandingkan 5%, berarti bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh pada *earning management*. Sementara koefisien positif, artinya bahwa berpengaruhnya ukuran perusahaan pada *earning management* bersifat positif. Uji t *leverage* berdasarkan hasil di atas sebesar 1.056 dan signifikan 0.293 yang relatif besar dibandingkan 5%. Diputuskan variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh pada manajemen laba (*earning management*).

Profitabilitas berdasarkan pada uji t yaitu 9.277 serta signifikan pada 0.000 atau relatif kecil dibandingkan 5% berarti profitabilitas memiliki

pengaruh pada *earning management*. Dan memiliki nilai koefisien positif, yang artinya berpengaruhnya profitabilitas pada *earning management* bersifat positif. Hasil uji t *free cash flow* yaitu -2.729 serta signifikan pada 0.007 atau relatif kecil dibandingkan 5% sehingga diputuskan *free cash flow* memiliki pengaruh pada *earning management*. Nilai koefisien negatif menggambarkan variabel *free cash flow* memiliki pengaruh pada *earning management* secara negatif. Menyesuaikan pada output uji t, nilai *good corporate governance (IBCG modified)* yaitu -1.360 serta signifikansinya yaitu 0.176 atau relatif besar dibandingkan 5%, sehingga variabel *IBCG Modified* tidak memiliki pengaruh pada *earning management*.

Nilai Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai *adjusted R² square* pada koefisien determinasi, didapat model regresi yaitu 0.461 atau sebanyak 46,1 %, menggambarkan variabel bebas ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, *free cash flow*, serta GCG dapat mendeskripsikan berubahnya *earning management* sebanyak 46,1% sementara sisanya sebesar 53,9 % dideskripsikan faktor berbeda selain yang diteliti antara lain tingkat pertumbuhan, CAR, perjanjian utang (Setiawati & Lieany, 2016).

Pola *Earning Management* pada Perusahaan Disektor *Infrastructure*, dan *Transportation*

Hasil perhitungan terhadap manajemen laba menggunakan *discretionary accruals* diperoleh pola tindakan *earning management* yaitu dengan *increasing income* sebesar 91,1% dan sisanya sebesar 8,9% terdeteksi melakukan *decreasing income*, pada periode 2012 serta 2013 pola *earning management* dengan menaikkan laba sebesar 90%, dan sebanyak 10% perusahaan melakukan tindakan menurunkan laba. Tahun 2014 perusahaan yang melakukan tindakan menaikkan laba sebesar 96.7%, dan sebanyak 3.3% perusahaan melakukan tindakan menurunkan laba. Tahun 2015 perusahaan yang melakukan tindakan menaikkan laba sebesar 83.3%, dan sebanyak 16.7%. perusahaan melaksanakan penurunan laba. Sementara, periode 2016 dan 2017 perilaku menaikkan laba menjadi sebesar 93.3%, dan sebanyak 6.7%. Namun pada penelitian ini tidak diperoleh adanya *smoothing income*. Keadaan yang demikian menggambarkan bahwa praktik manajemen

laba kerap kali terjadi di antara perusahaan sektoral *infrastructure*, dan *transportation* yang *listing* pada BEI 2012-2017. Hal ini, sejalan dengan *agency theory* yang mengatakan bahwa *earning management* terjadi karena adanya motivasi dari pemisahan kekuasaan antara agen dan prinsipal yang mengakibatkan timbulnya asimetri informasi dan ketidaktransparanan dalam laporan keuangan perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earning Management*

variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh pada *earning management* yang bersifat positif. Tingkat ukuran perusahaan yang semakin besar akan membuat tindakan manajemen laba juga akan meningkat. Konsisten dengan *Signaling theory* yang berasumsi adanya dorongan terhadap manajemen untuk menyampaikan kondisi dan informasi keuangan perusahaan. Dengan pertimbangan bahwa besarnya perusahaan cenderung akan dilihat publik dari pada perusahaan dengan ukuran kecil-sedang. Serta mendukung teori keagenan yang berasumsi pemisahan terhadap pengendalian perusahaan akan memunculkan problem agensi yakni adanya asimetris informasi akan membuat agen termotivasi melakukan tindakan manajemen laba untuk memperoleh keuntungan.

Semakin besar ukuran perusahaan menggambarkan besarnya aset dan perputaran keuangan baik yang membuat investor tertarik untuk berinvestasi. Namun semakin besar perusahaan menyebabkan besarnya kebutuhan dana oleh perusahaan. dorongan untuk memperoleh dana tersebut memacu pihak pengelola dalam melaksanakan tindakan *earning management*. konsisten dengan pernyataan Fanani (2014), dan Isbanah (2012) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Earning Management*

Mengikuti hasil penelitian, *leverage* tidak memiliki pengaruh pada *earning management*. Tingkat *leverage* yang semakin tinggi belum tentu membuat tindakan manajemen untuk mengelola laba. Penemuan ini, tidak sejalan dengan teori agensi, yang menjelaskan pengelola dengan segala pengetahuannya tentang perusahaan dibanding para pemangku kepentingan terdorong melakukan tindakan

earning management untuk mendapatkan pendanaan perusahaan.

Semakin tinggi tingkat hutang perusahaan terhadap total asetnya, peluang perusahaan mengalami risiko gagal bayar juga besar, di mana perusahaan mengalami kesulitan serta ketidakmampuan membayar seluruh utang-utangnya. Dalam hal ini, perilaku *earning management* bukanlah menjadi elemen dalam penghindaran risiko gagal bayar. Pembayaran hutang perusahaan tetaplah wajib dilunasi serta praktik *earning management* tidak mampu menghindarinya. Penemuan ini sejalan dari hasil riset Betaubun *et al.*, (2015) dan juga riset dari Jao dan Pagalung (2011) yang mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earning management*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earning Management*

Profitabilitas memiliki pengaruh yang bersifat positif pada *earning management*. berarti besarnya nilai profitabilitas mengakibatkan peningkatan tindakan *earning management*. sejalan dengan *signaling theory* yaitu perusahaan yang tingkat keuntungannya tinggi maka membuat sinyal terhadap masyarakat meningkat di mana perusahaan memiliki pandangan jangka panjang yang baik, namun hal ini akan meningkatkan *earning management* agar penilaian masyarakat terhadap perusahaan tetap terjaga dengan baik.

Meningkatnya profitabilitas (ROA) juga akan meningkatkan pada penjualan perusahaan, sehingga perusahaan akan menghasilkan laba yang besar dalam kaitannya terhadap aset atau ekuitas yang dipakai. Kemampulabaan perusahaan akan mendorong tindakan menguntungkan atau oportunistik manajemen dalam menetapkan angka laba. Penemuan ini sejalan dengan pernyataan Guna dan Herawaty (2010), Arifin dan Destriana (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *earning management*. Dan tidak konsisten dari hasil penemuan oleh (Widyaningrum *et al.*, 2016).

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Earning Management*

Berdasarkan hasil penelitian, variabel *free cash flow* memiliki pengaruh yang bersifat negatif pada *earning management*. Artinya nilai *free*

cash flow yang besar akan menurunkan tindakan *earning management*. Hal ini sejalan dengan *agency theory* yang berasumsi bahwa perbedaan kepentingan dalam perusahaan cenderung akan menimbulkan konflik keagenan yang mendorong manajemen tidak selalu bertindak mewakili pemilik dan melakukan tindakan yang menguntungkan pribadi melalui pemaksimalan profit dan melakukan *earning management*.

Perusahaan dengan *free cash flow* yang besar menggambarkan perusahaan dalam kondisi yang baik karena perusahaan mempunyai kas dalam melaksanakan pembagian deviden, peningkatan kualitas, serta untuk membayar utangnya. Adanya *free cash flow* dalam perusahaan akan berpengaruh terhadap kesempatan investasi oleh manajer. Namun, perusahaan dalam pertumbuhan yang rendah membuat manajer berinvestasi pada proyek investasi yang memiliki NPV negatif. Hal ini akan memberikan tingkat keuntungan kepada manajemen namun dapat menurunkan kinerja perusahaan, hal ini mempengaruhi praktik *earning management* disebabkan pengelola berusaha untuk menutupi kompetensi buruknya (Agustia, 2013). Penemuan ini sejalan dari hasil riset Yogi dan Damayanthi (2016) serta Agustia (2013). Namun, tidak konsisten dari hasil riset Fanani (2014), Rusmin *et al.*, (2014) Herlambang dan Haryetti (2017).

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Earning Management*

Berdasarkan penemuan penelitian, variabel *good corporate governance* yang diprosikan dengan *IBCG rating modified* tidak memiliki pengaruh pada *earning management*. Artinya semakin tinggi maupun rendah nilai *IBCG Modified* belum mampu mempengaruhi tindakan *earning management*. Penemuan penelitian ini tidak sesuai *agency theory* yang berasumsi bahwa adanya praktik manajemen dapat diminimalisir dengan menerapkan tata kelola yang baik yang memiliki prinsip *transparency*, *independency*, *accoutability*, *responsibility* serta *fairness*.

Terlaksananya *good corporate governance* (*IBCG rating modified*) secara efektif mampu menaikkan kualitas tata kelola perusahaan dan akan berpengaruh terhadap adanya asimetri informasi dalam perusahaan, yang kemudian

dapat menekan adanya tindakan manajemen laba. Namun pada penelitian ini, *IBCG modified* tidak mempengaruhi praktik manajemen laba. Tidak berpengaruhnya GCG (*IBCG Modified*) pada *earning management* dikarenakan perusahaan sektor *infrastructure* dan *transportation* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017 masih tetap melakukan praktik *earning management* baik menaikkan maupun menurunkan laba pada laporan keuangannya meskipun telah menerapkan GCG.

Penerapan GCG belum mampu menekan adanya manajemen laba karena penerapan prinsip GCG hanya untuk memenuhi ketaatan terhadap regulasi dan sanksi yang ada (*regulation driven*) bukan *ethics driven* yaitu sikap etis atau menganggap prinsip sebagai bagian dari budaya perusahaan Sulistyanto (2014). Penemuan ini konsisten dari hasil penelitian Guna dan Herawaty (2010), Yogi dan Damayanthi (2016) yang mengatakan bahwa GCG yang diproksikan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen tidak memiliki pengaruh pada *earning management*. Isbanah (2012), Agustia (2013), Betaubun *et al.*, (2015), Pratama dan Diyanto (2016), Asitalia dan Trisnawati (2017) mengatakan bahwa GCG yang diproksikan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh pada *earning management*. Hidayanti dan Paramita (2014), Mahariana dan Ramantha (2014), Sari *et al.*, (2014) mengatakan bahwa GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh pada *earning management*. Arifin dan Destriana (2016) mengatakan bahwa GCG yang diproksikan dengan kualitas audit, kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh pada *earning management*. Taco dan Ilat (2016) yang mengatakan bahwa GCG yang di proksikan dengan komisaris independen tidak memiliki pengaruh pada *earning management*.

KESIMPULAN

Berdasarkan pada hasil penelitian, pada perusahaan sektor *infrastructure*, dan *transportation* selama tahun penelitian dapat disimpulkan bahwa: (1) Secara keseluruhan perusahaan sektor melakukan manajemen laba dengan hasil perhitungan DA (*Discretionary Accruals*), selama tahun penelitian yaitu didapat sebanyak 91.1 % perusahaan

melakukan tindakan menaikkan laba (*increase income*), dan sebanyak 8.9 % perusahaan melakukan manajemen laba dengan pola menurunkan laba (*decrease income*). (2) Variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara positif pada *earning management* sektor *infrastructure* dan *transportation* yang listing BEI tahun 2012-2017. (3) Variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh pada *earning management* pada sektor *infrastructure* dan *transportation* yang listing BEI periode 2012 hingga 2017. (4) Variabel profitabilitas berpengaruh secara positif pada *earning management* disektor *infrastructure* dan *transportations* yang listing di BEI tahun 2012-2017. (5) Variabel *free cash flow* memiliki pengaruh secara negatif pada *earning management* disektor *infrastructure* dan *transportation* yang listing di BEI tahun 2012-2017. (6) Variabel *Good Corporate Governance (IBCG modified)* tidak memiliki pengaruh pada *earning management* disektor *infrastructure* dan *transportation* yang listing di BEI tahun 2012-2017.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah penggunaan objek penelitian terbatas hanya pada satu sektor saja, proksi yang digunakan masih menggunakan proksi diskresioner aktual yang umum digunakan sementara pengukuran terhadap manajemen laba telah mengalami perkembangan pengukuran, serta periode penelian hanya pada tahun 2012-2017. Bagi Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan objek penelitian pada sektor *finance*, *agrikultur* maupun sektor yang lain atau dapat pula menggunakan sektor secara keseluruhan dan mencakup lingkup yang lebih luas. Selain itu, dapat menggunakan proksi manajemen laba yang berbeda dan memperpanjang tahun penelitian untuk mendeteksi adanya tindakan-tindakan manajemen laba yang dapat merugikan.

DAFTAR PUSTAKA

- 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>
- Alhadab, M., & Clacher, I. (2018). The Impact of Audit Quality on Real and Accrual

- Earnings Management around IPOs. *The British Accounting Review*.
<https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.12.003>
- Arifin, L., & Destriana, N. (2016). Pengaruh Firm Size, Corporate Governance, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*, 18(1), 84–93.
- Asitalia, F., & Trisnawati, I. T. A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1).
- Bauer, R., Frijns, B., Otten, R., & Tourani-rad, A. (2008). The Impact of Corporate Governance on Corporate Performance : Evidence from Japan. *Pacific-Basin Finance*, 16, 236–251.
<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2007.05.001>
- Betaubun, B. Z., Purbandari, T., & Wibisono, H. (2015). Analisis Pengaruh Corporate Governance , Ukuran Perusahaan , dan Leverage terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun. *Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi*, 03(02), 134–152.
- Bhundia, D. A. (2012). A Comparative Study Between Free Cash Flows and Earning Management. *Business Intelligence Journal*, 5(1).
- Bringham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. (Y. Sumiharti & W. C. Kristiaji, Eds.) (8th ed.). Jakarta: Erlangga.
- Bukit, R. B., & Nasution, F. R. (2015). Employee Diff, Free Cash Flow, Corporate Governance and Earnings Management, 211, 585–594.
- Cardoso, F. T., Martinez, A. L., & Teixeira, A. J. C. (2014). Free Cash Flow and Earnings Management in Brazil: The Negative Side of Financial Slack. *Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing*, 14(1).
- Drobetz, W., Schillhofer, A., & Zimmermann, H. (2004). Corporate Governance and Expected Stock Returns : Evidence from Germany. *European Financial Management*, 10(2), 267–293.
- Efendi, F. M., & Ngatno. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016) Kajian Teori Pasar Modal Sah. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(1), 1–9.
- Fanani, Z. (2014). Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance terhadap Manajemen Laba : Studi Analisis META. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 18(2), 181–200.
- Gerayli, M. S., Branch, B., Yanesari, A. M., & Branch, G. (2011). Impact of Audit Quality on Earnings Management : Evidence from Iran. *International Research Journal of Finance and Economics*, 66(66).
- Grzybowski, M., & Wójcik, D. (2006). Internet and Corporate Governance. *6th Global Conference on Business & Economics*.
- Guna, W. I., & Herawaty, A. (2010). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya terhadap Manajemen Laba. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*, 12(1), 53–68.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan*. (R. Rachmatika, Ed.) (1st ed.). Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartono, U., & Musdholifah. (2017). Redesain Pengawasan BUMD Mendorong Peningkatan Kualitas Tata Kelola Perusahaan. *Seminar Nasional Riset Inovatif 2017*, 2015–2018.
- Herlambang, A. R., & Haryetti, E. H. H. dan. (2017). Analisis Pengaruh Free Cash Flow dan Financial Leverage terhadap

- Manajemen Laba dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *JOM Fekon*, 4(1), 15–29.
- Hidayanti, E., Widjayanti, R., & Paramita, D. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Praktik Manajemen Laba Riil pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal WIGA*, 4(2), 1–16.
- Isbanah, Y. (2012). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 2(031).
- Jao, R., & Pagalung, G. (2011). Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 8(1), 43–54.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership. *Strategic Management Journal*, 21(4), 1215–1224. Retrieved from <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=buh&AN=12243301&site=ehost-live>
- Larastomo, J., Perdana, H. D., Triatmoko, H., & Sudaryono, E. A. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Penghindaran Pajak terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 63–74. <https://doi.org/10.15408/ess.v6i1.3121>
- Lazzem, S., & Jilani, F. (2017). The Impact of Leverage on Accrual-Based Earnings Management : The Case of Listed French Firms. *Research in International Business and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.103>
- Mahariana, I. D. G. P., & Ramantha, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(2), 519–528.
- Mitton, T. (2004). Corporate Governance and Dividend Policy in Emerging Markets. *Emerging Markets Review*, 5, 409–426. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2004.05.003>
- Musdholifah, & Hartono, U. (2016). Implementasi Pengukuran Kualitas Corporate Governance pada Perusahaan di Indonesia.
- Patrick, E. A., Paulinus, E. C., & Nympha, A. N. (2015). The Influence of Corporate Governance on Earnings Management Practices : A Study of Some Selected Quoted Companies in Nigeria. *American Journal of Economics, Finance and Management*, 1(5), 482–493.
- Pratama, M. Y., Hasan, A., & Diyanto, V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *JOM Fekon*, 3(1).
- Rusmin, R., Astami, E. W., & Hartadi, B. (2014). The Impact of Surplus Free Cash Flow and Audit Quality on Earnings Management The Case of Growth Triangle Countries. *Emerald Insight*, 22(2), 118–133. <https://doi.org/10.1108/ARA-10-2013-0062>
- Sari, A. A. I. P., Putri, I. G. A. M. A. D., Ekonomi, F., & Udayana, U. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1, 94–104.
- Setiawati, L. W., & Lieany. (2016). Analisis Pengaruh Perjanjian Utang, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba Riil pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 172–197.

- Subramanyam, K. ., & Wild, J. J. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. (E. S. Suharsih & Tim Salemba Empat, Eds.) (10th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Sudjatna, D. M. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keaktifan Komite Audit, dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 1–8.
- Sulistiyanto, S. (2014). *MANAJEMEN LABA: Teori dan Model Empiris*. (M. A. Listyandari, Ed.) (II). Jakarta: PT Grasindo.
- Taco, C., & Ilat, V. (2016). Pengaruh Earning Power, Komisaris Independen, Dewan Direksi, Komite Audit dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(4), 873–884.
- Widyaningrum, R., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2016). The Effect of Free Cash Flow, Profitability, and Leverage to Earnings Management with Good Corporate Governance as a Moderating Variable (Empirical Study on Banking Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange for The Period 2012-2016).
- 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.
- Zamri, N., Abdul, R., Saatila, N., & Isa, M. (2013). The Impact of Leverage on Real Earnings Management. *Procedia Economics and Finance*, 7(Icebr), 86–95. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(13\)00222-0](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(13)00222-0)