

## ***Financial Distress Terhadap Manajemen Laba Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Pemoderasi***

Vidia Damayanti dan Yeterina Widi Nugrahanti

Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga  
Jl Diponegoro No 52-60, Salatiga, 50711, Indonesia

### **Info Artikel**

#### **Keywords:**

*Audit Committee, Earning management, Financial distress, Institutional Ownership, Managerial ownership*

#### **Kata Kunci:**

*Financial distress, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit, dan Manajemen Laba,*

ISSN (print): 2598-7763  
ISSN (online): 2598-7771

#### **✉ Corresponding Author:**

Yeterina Widi Nugrahanti:

Tel./Fax.

E-mail:

[yeterina.nugrahanti@uksw.edu](mailto:yeterina.nugrahanti@uksw.edu)

### **Abstract**

*This study aims to determine the effect of financial distress on earnings management with corporate governance mechanisms as a moderating variable. Earnings management in this study is measured by real earnings management, namely abnormal operating cash flows. The level of financial distress in this study is proxied by leverage. This study uses 135 samples of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2020 with a total of 405 observations. This study uses Generalized Least Square (GLS) panel data regression. The results showed that financial distress had a positive effect on earnings management as measured by abnormal CFO. This study also found that managerial ownership and institutional ownership weakens the positive influence of financial distress on earnings management as measured by abnormal CFO.*

*Citation: Damayanti, Vidia dan Nugrahanti, Widi Yeterina. (2022). Financial Distress Terhadap Manajemen Laba Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. AFRE Accounting and Financial Review. Vol.5(2): 186-197*

### **Abstraks**

*Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh financial distress terhadap manajemen laba dengan mekanisme corporate governance sebagai pemoderasi. Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan manajemen laba riil yaitu arus kas operasi abnormal. Tingkat financial distress dalam penelitian ini menggunakan pengukuran leverage. Penelitian ini menggunakan 135 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020 dengan jumlah observasi 405. Penelitian ini menggunakan regresi data panel Generalized Least Square (GLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial distress berpengaruh positif terhadap manajemen laba yang diukur dengan abnormal CFO. Penelitian ini juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memperlemah pengaruh positif financial distress terhadap manajemen laba yang diukur dengan abnormal CFO.*

JEL Classification: G40, M38, M49

DOI: <https://doi.org/10.26905/afr.v5i2.7763>

## **1. Pendahuluan**

Pemegang saham mengharapkan peningkatan kinerja perusahaan yang lebih baik. Salah satu indikator kinerja perusahaan adalah laba (Puspita, 2019; Yulandreamo *et al.*, 2020; dan Sucipto *et al.*, 2021). Namun, tidak sepenuhnya laba pada laporan keuangan menggambarkan keadaan sebenarnya. Penelitian Agustia (2013) bahwa salah satu

faktor yang mengurangi kredibilitas laporan keuangan adalah manajemen laba, sebab angka laba yang dilaporkan tidak mencerminkan kondisi sebenarnya. Salah satu praktik manajemen laba yang santer dibicarakan yaitu kasus perusahaan asuransi PT. Jiwasraya. Badan Pemeriksa Keuangan menyatakan bahwa laba perseroan sejak tahun 2006 dianggap sebagai laba semu karena tindakan reka-

yasa akuntansi (*window dressing*) (CNN Indonesia, 2020). Lebih lanjut, temuan ini didukung oleh defisit perusahaan dan puncaknya pada tahun 2011 perusahaan tidak dapat membayar klaim polis jatuh tempo sebesar Rp. 802 miliar. Tak berhenti sampai disitu, perusahaan penerbangan ternama yaitu PT. Garuda Indonesia juga terlibat kasus manajemen laba. Kasus ini bermula dari laba bersih sebesar Rp. 11,33 miliar pada tahun 2018. Sebagian laba tersebut ditopang oleh kerjasama dengan PT Mahata Aero Teknologi yang belum dilakukan penerimaan pembayaran, namun telah diakui sebagai pendapatan sehingga perusahaan yang sebelumnya merugi kemudian mencetak laba (Detik Finance, 2019).

Manajemen laba dilakukan manajer dengan mempengaruhi angka laba melalui kebijakan atau pemilihan metode akuntansi diizinkan oleh Standar Akuntansi Keuangan untuk memenuhi kepentingannya (Febriyanti *et al.*, 2014; Setiawan & Putra, 2019; Puspita, 2019; Jemunu *et al.*, 2020; Mughal *et al.*, 2021; dan Kristiana & Rita, 2021). Akan tetapi, tindakan tersebut dinilai tidak etis apabila tidak menggambarkan informasi yang sebenarnya. Di Indonesia, pemerintah dan regulator berupaya menindak tegas korporasi yang terlibat manipulasi laporan keuangan seperti menghapuskan pencatatan saham di BEI, sanksi denda dari OJK dan direksi serta KAP akan dikenakan denda oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Rachmat *et al.*, 2017). Selain itu, kasus manajemen laba juga dapat memicu menurunnya kepercayaan investor pada perusahaan (Setiawan & Putra, 2019). Praktik manajemen laba didasari berbagai motivasi manajemen baik untuk kepentingan pribadi atau perusahaan (Ahmar *et al.*, 2016; Gumanti, 2000). Manajemen dapat menentukan basis manajemen laba untuk memenuhi kepentingannya. Menurut Octavia (2017), manajemen laba dapat dilakukan melalui manipulasi akrual dan manipulasi dari aktivitas riil (Putra, 2014; Rukmana, 2018; Asim & Ismail, 2019; Widya & Nugrahani, 2018; Septriyani & Handayani, 2018; Sari & Widaninggar, 2020; Dewi & Anisykurlillah, 2021; dan Hasanuddin *et al.*, 2021).

Praktik manajemen laba tak terlepas dari berbagai faktor yang mempengaruhinya. Salah satu faktor yang mungkin mempengaruhi manajemen laba yaitu *financial distress*. Hapsoro *et al.*, (2016) menyatakan bahwa manajemen laba disebabkan oleh manajer perusahaan yang mengalami *financial distress*. *Financial distress* yang dihadapi perusahaan memberikan insentif pada manajemen untuk melakukan manipulasi laba (Habib, 2012). Pengaruh dari *financial distress* terhadap tindakan manajemen

laba dapat dijelaskan dengan teori agensi. Manajer pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan cenderung melakukan manajemen laba dengan mengubah laba operasinya, karena sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa manajemen akan menyajikan laporan keuangan untuk menunjukkan tujuan perusahaan dan harapan pemegang saham dapat tercapai (Haryanto, 2014; Fristiani *et al.*, 2020; dan Rusci *et al.*, 2021).

Penelitian mengenai pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba sudah pernah dilakukan sebelumnya. *Financial distress* terbukti dapat menyebabkan kenaikan dari tindakan manajemen laba riil (Muljono & Suk, 2018; Suffian *et al.*, 2015). Disisi lain, Li *et al.*, 2021 dan Rusci *et al.*, 2021 mengungkapkan bahwa *financial distress* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap manajemen laba riil. Namun, penelitian Sucipto *et al.* (2021), menyatakan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap praktik manajemen laba. Adanya ketidakkonsistenan hasil dari penelitian sebelumnya sehingga diduga terdapat variabel lain yang mempengaruhi hubungan antara *financial distress* dan manajemen laba. Oleh karena itu, penelitian ini menambahkan variabel moderasi berupa mekanisme *corporate governance*.

Pada dasarnya, konsep *corporate governance* dilandasi oleh teori agensi dari Jensen & Meckling (1976), jika agen dan *principal* memaksimalkan utilitasnya maka agen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan *principal*. Menurut Widyaningdyah (2001) konflik kepentingan mendorong timbulnya perilaku menyimpang (*dysfunctional behaviour*) dalam bentuk manajemen laba, sebab kinerja manajer diukur berdasarkan informasi laba. Penerapan *corporate governance* sebagai mekanisme pengawasan diharapkan menyalurkan berbagai kepentingan dan meminimalkan manipulasi manajer yang berasal dari konflik kepentingan (Isbanah, 2018). Mekanisme *corporate governance* tersebut diantaranya kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit (Asward, 2012; Kurniawan, 2018; Eksandy, 2018; Nisasmara & Musdholidah, 2016; Puspitasari & Nugrahanti, 2016; dan Putra & Kusnoegroho, 2021). Pada penelitian sebelumnya, mekanisme tersebut ditemukan berpengaruh dan terbukti mengurangi konflik agensi (Mahiswari & Nugroho, 2016; Suprianto *et al.*, 2017; Yapono & Khomsatun, 2018). Penerapan mekanisme *corporate governance* diduga dapat memperlemah pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba, karena menjamin akuntabilitas manajemen kepada *stakeholder* serta meningkatkan kinerja

perusahaan melalui pengawasan kinerja manajemen (Hapsoro *et al.*, 2016).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba dengan mekanisme *corporate governance* sebagai pemoderasi. Sebagian besar penelitian sebelumnya lebih berfokus pada pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba, namun hasilnya belum konsisten. Oleh karena itu, perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya terletak pada variabel pemoderasi yaitu mekanisme *corporate governance*. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti empiris penerapan teori agensi dalam konteks pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba dengan mekanisme *corporate governance* sebagai pemoderasi. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan keputusan investasi terkait dengan kondisi dan informasi keuangan dari perusahaan, khususnya saat terjadi *financial distress* serta dapat melakukan pengawasan melalui penerapan mekanisme *corporate governance*. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan membantu meningkatkan penerapan mekanisme *corporate governance* diantaranya kepemilikan manajerial, institusional dan komite audit, sehingga dapat mengurangi dampak *financial distress* terhadap manajemen laba.

## 2. Pengembangan Hipotesis

### **Financial Distress terhadap Manajemen Laba**

Teori agensi berkaitan erat dengan asimetri informasi dan konflik kepentingan antara agen dan *principal*, sehingga mendorong agen menunjukkan informasi yang tidak sesuai fakta khususnya informasi yang berkaitan dengan pengukuran kinerjanya agen (Ducassy & Guyot, 2017; Merendino & Melville, 2019; dan Longarela-Ares *et al.*, 2020). Lebih lanjut, perusahaan yang mengalami *financial distress* ditengarai mendorong manajer meningkatkan kinerja melalui manajemen laba (Ghazali *et al.*, 2015). *Financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami kekurangan arus kas untuk memenuhi kewajiban hutangnya sehingga mengalami kegagalan pengembalian investasi, kesulitan pembayaran dan pelanggaran perjanjian hutang serta mengarah pada kebangkrutan (Putri *et al.*, 2018; dan Altman *et al.*, 2019). Ross *et al.*, (2013) menggambarkan *financial distress* sebagai ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajibannya (*insolvency*), yang ditunjukkan dengan metode *stockbased insolvency* (nilai aset kurang dari nilai liabilitas) dan *flowbased insol-*

*veny* ( arus kas operasi tidak dapat memenuhi kewajiban lancar). Lebih lanjut, *insolvency* tersebut dapat diukur menggunakan *financial leverage ratios*. Pada kondisi perusahaan manufaktur di Indonesia, *financial distress* lebih dipengaruhi oleh *financial leverage* dan profitabilitas (Fachrudin, 2020), sehingga *financial distress* pada penelitian ini diukur menggunakan *leverage* dengan *debt to assets ratio* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya dengan aset yang dimiliki. Pengukuran *financial distress* pada penelitian ini mengacu pada penelitian dari Ismail *et al.*, 2008; Jaafar *et al.*, 2018; Ohlson, 1980; Zmijewski, 1984, bahwa *leverage* dapat digunakan sebagai proksi dari *financial distress*.

Menurut Suffian *et al.* (2015), risiko *financial distress* tinggi menyebabkan manipulasi laba karena manajer ingin mengurangi risiko kebangkrutan dengan memperlihatkan laba yang menguntungkan. Sementara itu, perusahaan dengan tingkat *financial distress* tinggi mengindikasikan terjadinya manajemen laba melalui transaksi riil (Campa & Camacho-Miñano, 2015). Roychowdhury (2006) manajemen laba riil sebagai penyimpangan dari aktivitas operasional normal yang dimotivasi oleh keinginan manajer untuk memenuhi tujuan laba tertentu. Di Indonesia, kondisi krisis ekonomi menyebabkan perusahaan cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan meningkatkan arus kas operasi dan mengurangi biaya diskresioner (Subekti, 2012). Dari uraian di atas, perusahaan yang mengalami *financial distress* diduga menyebabkan manajer melakukan manajemen laba riil. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian dari Muljono & Suk (2018) yaitu *financial distress* terbukti berpengaruh positif terhadap besarnya manajemen laba riil.

H<sub>1</sub>: *Financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil

### **Financial Distress terhadap Manajemen Laba dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Pemoderasi**

Konflik kepentingan antara agen dan *principal* menimbulkan asimetri informasi dan kemudahan pemilihan metode akuntansi bagi manajer dalam melakukan manajemen laba (Nuswantara & Ambarita, 2010). Sementara itu, perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung melakukan manajemen laba untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian dari Campa & Camacho-Miñano (2015), yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang menghadapi tingkat *prebankruptcy* yang tinggi dari *financial*

*distress* melakukan manipulasi laba melalui transaksi riil dengan meningkatkan laba untuk menyembunyikan kinerja keuangan yang buruk.

Penerapan *corporate governance* melalui mekanisme pengawasan dapat menyelaraskan perbedaan kepentingan pemilik dan manajer (Herawaty, 2008). Kepemilikan manajerial diduga menjadi mekanisme yang dapat memperlemah pengaruh positif *financial distress* terhadap manajemen laba. Mekanisme yang baik dan dapat memperlemah tersebut ditunjukkan dengan tingkat persentase kepemilikan manajerial yang besar (Isbanah, 2018). Semakin besar kepemilikan saham manajer diharapkan mengurangi dampak konflik agensi yang dicerminkan melalui tindakan manajemen laba, sebab manajer juga sebagai pemilik saham perusahaan (Octavia, 2017). Apabila kepentingan manajer dan pemilik disejajarkan diharapkan manajer tidak termotivasi untuk memanipulasi informasi laba sehingga kualitas informasi laba meningkat (Launa & Respati, 2017).

Teori keagenan menyatakan bahwa pengawasan pemegang saham institusional menjadi mekanisme *corporate governance* penting bagi perusahaan (Mangkusuryo & Jati, 2017). Mahiswari & Nugroho (2016) menjelaskan bahwa pengawasan pihak investor institusional memfokuskan perhatian manajer pada kinerja perusahaan sehingga mengurangi perilaku oportunistik manajemen. Kepemilikan institusional juga memiliki kemampuan dalam analisis investasi yang lebih baik sehingga mampu mengambil keputusan investasi yang lebih optimal (Yapono & Khomsatun, 2018). Dengan demikian, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka pengawasan pihak institusional akan lebih besar, sehingga mengurangi perilaku oportunistik manajer (Wiranata & Nugrahanti, 2013).

Sementara itu, *agency problem* menimbulkan biaya keagenan sebagai biaya pengawasan agar agen bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*, salah satunya tercermin melalui komite audit (Istiqomah & Adhariani, 2017). Keberadaan komite audit juga telah diatur dan diwajibkan oleh pemerintah sebagai pengawasan (Mahiswari & Nugroho, 2016). Komite audit bertanggung jawab atas pengawasan yang ditugaskan oleh *board of directors* dan pemegang saham untuk melakukan pelaporan keuangan dan pengawasan risiko serta proses pengendalian (Nuswantara & Ambarita, 2010). Sementara itu, berdasarkan Keputusan Ketua Bapepam. Kep-29/PM/2004, anggota komite audit sekurang-kurangnya harus memiliki ahli atau pengalaman dan keahlian di bidang akuntansi dan keuangan sehingga dapat mengevaluasi laporan keuangan

serta diharapkan mengurangi perilaku oportunistik manajer dalam melakukan manajemen laba (Suprianto *et al.*, 2017). Dengan demikian, semakin baik penerapan mekanisme *corporate governance* melalui pengawasan kepemilikan manajerial dan institusional serta komite audit serta diharapkan dapat mengurangi pengaruh positif dari *financial distress* terhadap manajemen laba.

H<sub>2</sub>: Kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh positif *financial distress* terhadap manajemen laba

H<sub>3</sub>: Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh positif *financial distress* terhadap manajemen laba.

H<sub>4</sub>: Komite audit memperlemah pengaruh positif *financial distress* terhadap manajemen laba

### 3. Data Dan Metode

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018–2020. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di sektor produksi barang dan menjadi perusahaan yang mendominasi pasar saham di BEI dibandingkan dengan sektor lainnya. Pemilihan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria pada tabel 1.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data laporan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kemudian data sekunder tersebut diperoleh melalui website BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website resmi perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah manajemen laba riil (ML). Berdasarkan Roychowdhury (2006) pengukuran manajemen laba riil diukur dengan melihat residual regresi dari persamaan regresi berikut:

*Abnormal Cash Flow Operations* (Ab\_CFO)

$$CFO_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(S_t/A_{t-1}) + \alpha_3(\Delta S_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Dimana: CFO<sub>t</sub>= arus kas operasi perusahaan i pada tahun t; A<sub>t-1</sub>= total aset perusahaan i pada tahun t-1; S<sub>t</sub>= penjualan total perusahaan i selama tahun t; ε<sub>t</sub>= residual regresi

*Abnormal Production Cost* (Ab\_PROD)

$$PROD_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(S_t/A_{t-1}) + \alpha_3(\Delta S_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Dimana: PROD<sub>t</sub>= Harga pokok penjualan ditambah perubahan dalam persediaan

*Abnormal Discretionary Expense* (Ab\_DISEXP)

$$DISEXP_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Dimana:  $DISEXP_t$  = biaya penelitian dan pengembangan umum perusahaan  $i$  pada periode  $t$  ditambah biaya iklan, penjualan serta administrasi dan

Tabel 1. Penentuan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2020.	191
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan periode tahun 2018 – 2020 secara lengkap	(34)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap mengenai informasi mekanisme <i>corporate governance</i> periode tahun 2018 – 2020.	(22)
Jumlah sampel akhir		135
Periode penelitian		3
Jumlah observasi		405

Pada penelitian ini, pengukuran dari manajemen laba riil yaitu dengan melihat *cash flow operation* (CFO) atau arus kas operasi perusahaan. Hal ini dikarenakan penelitian terkait manajemen laba riil menggunakan pengukuran *abnormal* CFO terbukti banyak berpengaruh terhadap *financial distress* (Campa & Camacho-Miñano, 2015; Lasdi, 2013; Suffian *et al.*, 2015). Lebih lanjut, semakin rendah *abnormal* CFO, mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemungkinan manajemen laba riil yang dilakukan melalui arus kas operasi perusahaan (Lasdi, 2013; Puspitasari & Nugrahanti, 2016).

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *financial distress*, yang diukur menggunakan tingkat *leverage* yaitu *debt to assets ratio*. Hal tersebut dikarenakan penelitian Ismail *et al.*, 2008; Jaafar *et al.*, 2018; Ohlson, 1980; Zmijewski, 1984, menyatakan bahwa *leverage* dapat digunakan untuk mengukur besarnya *financial distress*. Semakin tinggi *leverage* maka menunjukkan tingkat *financial distress* yang semakin tinggi (Ismail *et al.*, 2008; Jaafar *et al.*, 2018; Zmijewski, 1984). Penelitian ini tidak mengkategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress* agar mencerminkan tingkat *financial distress* yang sebenarnya secara tepat.

Variabel moderasi digunakan untuk mengetahui variabel lain yang dapat mempengaruhi hubungan antara *financial distress* dengan manajemen laba. Pada penelitian ini menggunakan variabel moderasi berupa mekanisme *corporate governance* diantaranya 1.) Kepemilikan manajerial (KM) yang diukur menggunakan persentase dari jumlah saham dari manajer, komisaris dan direksi dengan total saham yang beredar (Puspitaningrum & Atmini, 2012). 2) Kepemilikan institusional yang diukur menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar (Isbanah, 2018). Proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini seperti Lembaga Swadaya Masyarakat (LSM), perusahaan asuransi, dan pensiun, bank

dan perusahaan investasi serta swasta (Wiranata & Nugrahanti, 2013). 3) Komite audit dalam penelitian ini menggunakan persentase jumlah anggota komite audit yang mempunyai keahlian dan pengalaman di bidang keuangan dari seluruh jumlah anggota komite audit (Badolato *et al.*, 2014). Pada penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (UP). Perusahaan besar cenderung membutuhkan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga memicu manajemen laba dengan melaporkan laba yang tinggi untuk menarik investor (Agustia, 2013). Kemudian, Isbanah (2018) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap manajemen laba. Rumus ukuran perusahaan dihitung melalui logaritma natural dari total aset (Wiranata & Nugrahanti, 2013).

Teknik analisis penelitian ini menggunakan pengujian regresi data panel dengan analisis statistik deskriptif menganalisis nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi (Ghozali, 2018). Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan pengujian diantaranya uji normalitas (nilai prob. *Jarque-bera*), uji multikolinearitas (nilai *correlation*), uji heteroskedastisitas (glejser) dan uji autokorelasi (*durbin-watson*) (Gujarati & Porter, 2009). Pada uji asumsi klasik dan hipotesis menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Teknik analisis regresi menggunakan program pengolahan data *Eviews 9* dengan model regresi sebagai berikut:

Persamaan regresi tanpa ada moderasi (1)

$$ML_{it} = \alpha + \beta_1 FD + \beta_2 UP + \varepsilon_i$$

Persamaan regresi dengan moderasi (2)

$$ML_{it} = \alpha + \beta_1 FD + \beta_2 FD * KM + \beta_3 FD * KI + \beta_4 FD * KA + \beta_5 UP + \varepsilon_i$$

Semakin rendah nilai *abnormal* CFO menunjukkan semakin tinggi manajemen laba riil dan semakin tinggi *leverage* menunjukkan semakin tinggi tingkat *financial distress*. Dengan demikian,  $H_1$  di-

terima ketika  $\beta_1$  bernilai negatif dengan  $\alpha < 5\%$ . Koefisien regresi negatif dari *financial distress* terhadap manajemen laba riil menunjukkan semakin tinggi nilai *leverage* maka semakin tinggi tingkat *financial distress*, sehingga berakibat pada tingginya manajemen laba riil yang ditunjukkan dengan rendahnya *abnormal CFO*. Sedangkan pada  $H_2, H_3, H_4$  diterima ketika  $\beta_2, \beta_3, \beta_4$  bernilai positif dan  $\alpha < 5\%$ . Koefisien regresi positif tersebut menunjukkan semakin tinggi nilai koefisien beta ( $\beta_2, \beta_3, \beta_4$ ) dari korelasi mekanisme *corporate governance* dan *financial distress* (FD\*KM, FD\*KI dan FD\*KA) maka akan memperlemah pengaruh positif *financial distress* terhadap manajemen laba riil.

#### 4. Hasil

##### Statistika deskriptif

Berdasarkan tabel 2, nilai rata-rata variabel *abnormal CFO* bernilai negatif atau dibawah 0 yang menunjukkan bahwa pada industri manufaktur melakukan praktik manajemen laba riil menggunakan *abnormal CFO* (Puspitasari & Nugrahanti, 2016). Sedangkan, rata-rata nilai dari *financial distress* ditunjukkan melalui angka *leverage* sebesar 0,482 atau 48,2%, artinya perusahaan memiliki hutang sebesar 48% dari total asetnya dan sebagian aset perusahaan diperoleh dari pinjaman pihak ketiga. Semakin tinggi nilai *leverage* menunjukkan tingkat *financial distress* yang tinggi. Kemudian

Ukuran Perusahaan (UP) memiliki nilai rata-rata yaitu sebesar 28,62.

Mekanisme *corporate governance* sebagai variabel moderasi diantaranya kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI) dan komite audit (KA). Kepemilikan saham dari manajer dan dewan komisaris serta dewan direksi (KM) dalam industri manufaktur memiliki rata-rata sebesar 0,063. Sedangkan, rata-rata kepemilikan saham dari pihak-pihak institusi (KI) pada perusahaan memiliki nilai 0,758. Sementara itu, komite audit (KA) memiliki rata-rata sebesar 0,839, artinya sebagian besar komite audit mempunyai keahlian dan pengalaman di bidang akuntansi dan keuangan.

Pengujian selanjutnya yaitu pengujian estimasi model regresi data panel. Berdasarkan uji chow, uji hausman dan *lagrange multiplier* (LM), model yang tepat untuk pengujian variabel ABCFO adalah *Random Effect Model*. Selanjutnya, berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik, diperoleh informasi bahwa data lolos uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Namun, pada uji normalitas menyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Untuk mengatasi hal tersebut, maka pengujian hipotesis untuk variabel dependen diubah dengan menggunakan metode *generalized least square* (GLS). Metode *generalized least square* (GLS) digunakan untuk memenuhi model asumsi klasik sehingga estimasi yang diperoleh dari metode GLS adalah estimasi BLUE (Gujarati & Porter, 2009).

Tabel 2. Statistik Deskripsi Penelitian

Variabel Penelitian	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
ABCFO	405	-9.88E-08	0,998	-3,399	4,720
FD	405	0,482	0,274	0,003	2,147
UP	405	28,62	1,593	25,310	33,495
KM	405	0,063	0,162	0,000	0,869
KI	405	0,758	0,265	0,000	0,999
KA	405	0,839	0,191	0,333	1,000

##### Pengujian Hipotesis

Semakin rendah nilai *abnormal CFO* menunjukkan semakin tinggi praktik manajemen laba riil dan semakin tinggi *leverage* menunjukkan semakin tinggi tingkat *financial distress*. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 3 dalam model 1, ditemukan bahwa *financial distress* (FD) terbukti berpengaruh positif terhadap manajemen laba yang diukur menggunakan *abnormal CFO* (ABCFO) dengan probabilitas 0,000. Lebih lanjut, koefisien yang bernilai negatif mengindikasikan semakin tinggi nilai *leverage*, maka menunjukkan tingkat *financial distress*

yang tinggi dan semakin rendah nilai *abnormal CFO* menunjukkan semakin tinggi praktik manajemen laba riil yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 1 dapat diterima. Sedangkan, pada model 2 untuk pengujian variabel moderasi berupa mekanisme *corporate governance*, ditemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terbukti memperlemah pengaruh positif *financial distress* terhadap manajemen laba dengan menggunakan pengukuran *abnormal CFO* dengan nilai probabilitas 0,000 dan koefisien regresi yang bernilai positif. Kemudian variabel moderasi komite audit (KA) terbukti tidak dapat memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap

manajemen laba. Dengan demikian, hipotesis 2 dan 3 diterima, namun hipotesis 4 tidak terdukung.

Tabel 3. Hasil Pengujian

Variabel Penelitian	ABCFO			
	Model 1		Model 2	
	$\beta$	Prob.	$\beta$	Prob.
C	-3,166	0,000	-3,135	0,000
FD	-0,702	0,000	-1,129	0,000
UP	0,121	0,000	0,12006	0,000
FD*KM			0,635	0,0002
FD*KI			0,483	0,003
FD*KA			0,012	0,946
R <sup>2</sup>	0,301		0,329	
Adjusted R <sup>2</sup>	0,297		0,320	
F-statistic	86,503		3,906	

Keterangan: signifikan pada level 0,05

Berdasarkan ringkasan dari hasil pengujian tabel 3, nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* untuk model 1 sebesar 0,297. Hal tersebut mengindikasikan bahwa 29% variasi dari manajemen laba dapat dijelaskan oleh variabel independen diantaranya *financial distress* dan ukuran perusahaan. Berdasarkan ringkasan hasil pengujian pada model 2, *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,3201 sehingga variabel independen berupa *financial distress*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit mampu menjelaskan proksi dari manajemen laba sebesar 32 %. Berdasarkan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* dapat disimpulkan bahwa secara *statistic model*, penelitian ini layak untuk digunakan.

## 5. Pembahasan

### *Financial distress* terhadap Manajemen Laba

Penelitian ini menggunakan *abnormal CFO* untuk pengukuran manajemen riil sehingga manajemen laba riil yang tinggi ditunjukkan dengan nilai *abnormal CFO* yang rendah. Sedangkan *financial distress* yang tinggi ditunjukkan dengan nilai *leverage* yang tinggi. Dengan demikian, koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi praktik manajemen laba yang ditunjukkan melalui *abnormal CFO* yang rendah, maka semakin tinggi tingkat *financial distress* di perusahaan yang ditunjukkan melalui nilai *leverage* yang tinggi. Hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil dengan *abnormal CFO*. Hal ini menunjukkan manajer pada perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung melakukan praktik manajemen laba. Sesuai dengan teori agensi, bahwa manajer yang mengalami *financial distress* cenderung me-

enuhi kepentingannya dengan menunjukkan laba yang menguntungkan. Hal ini dilakukan untuk menunjukkan pencapaian tujuan dan harapan pemegang saham. Meskipun, angka laba tersebut tidak mencerminkan situasi yang sebenarnya sehingga pengguna laporan keuangan tidak dapat memperoleh informasi yang valid.

Semakin tinggi tingkat *financial distress* di industri manufaktur, maka mendorong semakin tingginya praktik manajemen laba di perusahaan tersebut dengan menggunakan *abnormal CFO*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Campa & Camacho-Miñano (2015), perusahaan dengan tingkat *financial distress* yang tinggi, maka semakin tinggi manajer memanipulasi laba melalui transaksi riil untuk menghindari dampak negatif dari situasi kesulitan keuangan. *Financial distress* juga mengarah pada risiko kebangkrutan perusahaan, karena arus kas perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban hutangnya. Kondisi *financial distress* tersebut akan meningkatkan praktik manipulasi laba untuk mengurangi risiko kebangkrutan (Suffian *et al.*, 2015). Temuan ini sejalan dengan teori agensi bahwa ketika manajer mengalami kondisi *financial distress* maka manajer cenderung melakukan perilaku oportunistik melalui manajemen laba untuk meningkatkan kinerjanya yang buruk.

### *Financial distress* terhadap Manajemen Laba dengan Mekanisme Corporate governance sebagai Pemoderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berupa kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh positif *financial distress* terhadap manajemen laba. Semakin tinggi persentase kepemilikan manajerial, maka semakin memperlemah pengaruh positif *financial distress* terhadap manajemen laba dengan pengukuran variabel *abnormal CFO*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Jensen & Meckling (1976) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dipandang menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sehingga dapat mengurangi konflik agensi. Jika kepentingan pemegang saham dan manajer disejajarkan maka diharapkan dapat mengurangi tindakan manajer dalam memanipulasi informasi laba. Hal ini dikarenakan manajer akan bertindak seperti pemegang saham, sehingga meningkatkan kualitas penyajian laporan keuangan secara wajar dan mengungkapkan sesuai kondisi perusahaan yang sebenarnya (Kouki *et al.*, 2011).

Sementara itu, mekanisme *corporate governance* yang diprosikan melalui kepemilikan institusi ditemukan dapat memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba dengan pengukuran *abnormal CFO*. Pada umumnya, proporsi kepemilikan saham pihak institusional memiliki jumlah yang besar sehingga meningkatkan usaha pengawasan terhadap manajer dan dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Lebih lanjut, pengawasan yang baik dari pihak institusi diharapkan dapat mengurangi dampak positif *financial distress* terhadap keputusan yang mengarah pada tindakan manajemen laba. Disisi lain, penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit yang memiliki keahlian keuangan akuntansi tidak dapat memoderasi pengaruh positif *financial distress* dengan menggunakan pengukuran *abnormal CFO*. Temuan ini sejalan dengan penelitian dari Murhadi (2009); Nuswantara & Ambarita (2010). Hal tersebut disebabkan adanya peraturan Bapepam di Indonesia yang bersifat *mandatory* sehingga pembentukan komite audit hanya untuk memenuhi peraturan (Agustia, 2013) dan tidak bertujuan untuk menegakan *prinsip good corporate governance* di perusahaan (Sirat, 2012). Dengan demikian, pengawasannya menjadi tidak efektif untuk mengurangi dampak *financial distress* terhadap manajemen laba.

Hasil pengujian dari variabel kontrol menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar praktik manajemen laba di industri manufaktur dengan pengukuran *abnormal CFO*. Hasil pengujian tersebut sejalan dengan penelitian dari Isbanah (2018) dan Octavia (2017). Perusahaan yang berukuran besar akan cenderung untuk melakukan praktik manajemen laba untuk menunjukkan kinerja perusahaan dan menghindari reaksi negatif pasar (Kouki *et al.*, 2011). Dengan demikian, semakin besar perusahaan maka cenderung termotivasi untuk melakukan manajemen laba.

## 6. Simpulan dan Saran

### Simpulan

Berdasarkan pembahasan dapat disimpulkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba dengan pengukuran *abnormal CFO* pada industri manufaktur di Indonesia. Semakin tinggi tingkat *financial distress*, maka semakin tinggi manajemen laba yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan arus kas operasi *abnormal*. Pada pengujian moderasi mekanisme *corporate governance* dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional

memperlemah pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba dengan *abnormal CFO*, sedangkan komite audit tidak dapat memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba dengan *abnormal CFO*.

### Saran

Keterbatasan penelitian ini diantaranya beberapa perusahaan manufaktur tidak menyediakan laporan tahunannya secara lengkap. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel moderasi lain seperti ukuran dewan direksi yang diduga dapat berpengaruh terhadap manajemen laba (Hapsoro *et al.*, 2016) serta mempertimbangkan dampak kondisi *covid-19*. Selain itu, pengukuran komite audit dapat menggunakan proksi lain seperti kualitas audit, sebab pada penelitian ini tidak dapat memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba

### 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>
- Ahmar, N., Rokhmania, N., & Samekto, A. (2016). Model manajemen laba akrual dan riil berbasis implementasi international financial reporting standards. 79-92. <https://doi.org/10.18196/jai.2016.0046>.
- Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, W. (2019). *Corporate financial distress, restructuring, and bankruptcy*. John Wiley & Sons.
- Asim, A., & Ismail, A. (2019). Impact of Leverage on Earning Management: Empirical Evidence from the Manufacturing Sector of Pakistan. *Journal of Finance and Accounting Research*, 01(01), 70-91. <https://doi.org/10.32350/jfar.0101.05>
- Asward, I. (2012). Pengaruh mekanisme corporate governance terhadap manajemen laba dengan pendekatan conditional revenue model. 14(1), 15-34. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.12695/jmt.2015.14.1.2>
- Badolato, P. G., Donelson, D. C., & Ege, M. (2014). Audit committee financial expertise and earnings management: The role of status. *Journal of Accounting and Economics*, 1-23. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.08.006>
- Campa, D., & Camacho-Miñano, M. del M. (2015). The impact of SME's pre-bankruptcy financial distress on earnings management tools.



- International Review of Financial Analysis*, 42, 222-234.  
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.07.004>
- CNN Indonesia. (2020). *Kronologi kasus jiwayasa, gagal bayar hingga dugaan korupsi*.
- Detik Finance. (2019). *Garuda disebut "mempercantik" laporan keuangan*.
- Dewi, K., & Anisykurlillah, I. (2021). Analysis of the Effect of Fraud Pentagon Factors on Fraudulent Financial Statement with Audit Committee as Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 39-46.  
<https://doi.org/10.15294/aaj.v10i1.44520>
- Ducassy, I., & Guyot, A. (2017). Complex ownership structures, corporate governance and firm performance: The French context. *Research in International Business and Finance*, 39, 291-306.  
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.07.019>
- Eksandy, A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Syari'Ah Indonesia. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(1).  
<https://doi.org/10.30656/jak.v5i1.498>
- Fachrudin, K. A. (2020). The Relationship between Financial Distress and Financial Health Prediction Model: A Study in Public Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 22(1), 18-27.  
<https://doi.org/10.9744/jak.22.1.18-27>
- Febriyanti, A., Sawarjuwono, T., & Pratama, B. A. (2014). *Manajemen laba: pro-kontra pemaknaan antara kreditur dan debitur dalam proses pembiayaan kredit*. 16(1), 55-67.  
<https://doi.org/10.9744/jmk.16.1.55>
- Fristiani, N. L., Pangastuti, D. A., & Harmono, H. (2020). Intellectual Capital Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Pada Industri Perbankan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(1), 35-42.  
<https://doi.org/10.26905/afr.v3i1.4223>
- Ghazali, A. W., Shafie, N. A., & Sanusi, Z. M. (2015). Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress. *Procedia Economics and Finance*, 28(April), 190-201.  
[https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01100-4](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01100-4)
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program spss* (Edisi 9). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed). McGraw-Hill.
- Gumanti, T. A. (2000). *Earnings management : suatu telaah pustaka*. 2(2), 104-115.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.9744/jak.2.2.pp.%20104-115>
- Habib, A. (2012). *Financial distress , earnings management and market pricing of accruals during the global financial crisis*. 39(2), 155-180.  
<https://doi.org/10.1108/03074351311294007>
- Hapsoro, D., Hartomo, A. B., & Yogyakarta, S. Y. (2016). *Keberadaan corporate governance sebagai variabel moderasi pengaruh financial distress terhadap earnings management*. 19(1), 91-116.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.24914/jeb.v19i1.507>
- Haryanto, S. (2014). Identifikasi Ekspektasi Investor Melalui Kebijakan Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Gcpi. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(2), 183-199.  
<https://doi.org/10.15294/jdm.v5i2.3660>
- Hasanuddin, R., Darman, D., Taufan, M. Y., Salim, A., Muslim, M., Halim, A., & Kusuma, P. (2021). The Effect of Firm Size , Debt , Current Ratio , and Investment Opportunity Set on Earnings Quality : An Empirical Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6), 179-188.  
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0179>
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 97-108.  
<https://doi.org/10.1007/BF00897945>
- Isbanah, Y. (2018). *Pengaruh mekanisme corporate governance, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan sektor industri manufaktur di bursa efek indonesia periode 2005-2008*. 13(1), 43-51.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.26740/bisma.v4n2.p102-118>
- Ismail, S., Aliahmed, H. J., Nassir, A. M., & Hamid, M. A. A. (2008). *Why Malaysian Second Board Companies Switch Auditors: Evidence of Bursa Malaysia*. April 2014.
- Istiqomah, A., & Adhariani, D. (2017). Pengaruh manajemen laba terhadap stock return dengan kualitas audit dan efektivitas komite audit sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 19(1), 1-12.  
<https://doi.org/10.9744/jak.19.1.1-12>
- Jaafar, M. N., Muhamat, A. A., Faigah, S., Alwi, S.,

- & Karim, N. A. (2018). *Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia*. December. <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v8-i11/4956>
- Jemunu, M. D. P., Apriyanto, G., & Parawiyati. (2020). Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *AFRE Accounting and Financial Review*, 3(2), 93-102. <http://repository.unair.ac.id/97940/>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- Kouki, M., Elkhaldi, A., Atri, H., & Souid, S. (2011). Does corporate governance constrain earnings management? Evidence from U.S. firms. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 35, 58-71.
- Kristiana, U. E., & Rita, M. R. (2021). Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Siklus Hidup Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 4(1), 54-64. <https://doi.org/10.26905/afr.v4i1.5802>
- Kurniawan, Y. (2018). Indonesia Most Trusted Company dan Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(1), 1-8. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.2267>
- Lasdi, L. (2013). *The Effect Of Information Asymmetry On Earnings Management Through Accrual And Real Activities*. 16(80), 325-338. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.14414/jebav.v16i2.189>
- Launa, E., & Respati, N. W. (2017). *Pengaruh mekanisme corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba*. 4(1), 507-524. <https://doi.org/https://doi.org/10.22219/jra.k.v4i1.4923>
- Li, C., Lou, C., Luo, D., & Xing, K. (2021). Chinese corporate distress prediction using LASSO: The role of earnings management. *International Review of Financial Analysis*, 76(March), 101776. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101776>
- Longarela-Ares, Á., Calvo-Silvosa, A., & Pérez-López, J. B. (2020). The influence of economic barriers and drivers on energy efficiency investments in maritime shipping, from the perspective of the principal-agent problem. *Sustainability (Switzerland)*, 12(19), 1-42. <https://doi.org/10.3390/su12197943>
- Mahiswari, R., & Nugroho, P. I. (2016). *Pengaruh mekanisme corporate governance, ukuran perusahaan dan leverage terhadap manajemen laba dan kinerja keuangan*. 1-20. <https://doi.org/https://doi.org/10.24914/jeb.v17i1.237>
- Mangkusuryo, Y., & Jati, A. W. (2017). *Pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap manajemen laba*. 7(2), 1067-1080. <https://doi.org/https://doi.org/10.22219/jra.k.v7i2.20>
- Merendino, A., & Melville, R. (2019). The board of directors and firm performance: empirical evidence from listed companies. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(3), 508-551. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2018-0211>
- Mughal, A., Tao, Q., Sun, Y., & Xiang, X. (2021). Earnings management at target firms and the acquirers' performance. *International Review of Economics and Finance*, 72(0), 384-404. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.12.011>
- Muljono, D. R., & Suk, K. S. (2018). Impacts of financial distress on real and accrual earnings management. *Jurnal Akuntansi*, 22(2), 222. <https://doi.org/10.24912/ja.v22i2.349>
- Murhadi, W. R. (2009). *Studi pengaruh good corporate governance terhadap praktik earnings management pada perusahaan terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia*. 1-10. <https://doi.org/https://doi.org/10.9744/jm.k.11.1.pp.%201-10>
- Nisasmara, P. W., & Musdholifah, M. (2016). Cash Holding, Good Corporate Governance and Firm Value. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 7(2), 117-128. <https://doi.org/10.15294/jdm.v7i2.8196>
- Nuswantara, D. A., & Ambarita, E. (2010). *Pengaruh penerapan mekanisme good corporate governance terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 1(1), 28-44. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.26740/jaj.v1n1.p28-44>
- Octavia, E. (2017). *Implikasi corporate governance dan ukuran perusahaan pada manajemen laba*. 204, 126-136. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.18202/jamal.2017.04.7044>
- Ohlson, J. A. (1980). Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1).
- Puspita, M. P. P. G. (2019). Tingkat Laba dan Perubahan Laba: Manakah yang Lebih Relevan? *AFRE (Accounting and Financial*

- Review), 2(2), 91-97.  
<https://doi.org/10.26905/afr.v2i2.3091>
- Puspitaningrum, D., & Atmini, S. (2012). Corporate Governance Mechanism and the Level of Internet Financial Reporting: Evidence from Indonesian Companies. *Procedia Economics and Finance*, 2(Af), 157-166.  
[https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(12\)00075-5](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(12)00075-5)
- Puspitasari, A., & Nugrahanti, Y. W. (2016). Pengaruh Hubungan Politik, Ukuran Kap, dan Audit Tenure Terhadap Manajemen Laba Riil. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 18(1), 27-43. <https://doi.org/10.9744/jak.18.1.27-43>
- Putra, A. (2014). The Impact of Implementation Good Corporate Governance to Firm Value (Evidence from Indonesia Public Banking Sector). *Review of Integrative Business and Economics Reseach*, 4(1), 95-102.
- Putra, A. R., & Kusnoegroho, Y. A. (2021). Pengujian Fraud Pentagon Dalam Mendeteksi Kecurangan Laporan Keuangan. *AFRE Accounting and Financial Review*, 4(2), 172-185.  
<https://doi.org/10.32477/jkb.v29i1.239>
- Putri, E. L., Haryanto, S., & Firdaus, R. M. (2018). Mampukah Good Corporate Governance dan Risiko Kredit Sebagai Prediktor Financial Distress? *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(1), 26-35.  
<https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.2291>
- Rachmat, T., Siregar, H., & Maulana, T. N. A. (2017). *Earning management dan expected future earning di Bursa Efek Indonesia*. 3(3), 466-476.  
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17358/jabm.3.3.466>
- Ross, S. A., Westfield, R. W., & Jaffe, J. (2013). *Corporate Finance* (9th ed). Mc. Graw-Hill.  
<https://doi.org/10.31085/9785392288236-2019-640>
- 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>
- Rukmana, H. S. (2018). Pentagon Fraud Affect on Financial Statement Fraud and Firm Value Evidence in Indonesia. *South East Asia Journal of Contemporary Business*, 16(5), 118-122.
- Rusci, V. A., Santosa, S., Fitriana, V. E., & Bekasi, K. (2021). *Financial distress and earnings management in Indonesia : the role of independent commissioners*. 7(1), 89-104.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.34204/jiafe.v7i1.3153>
- Sari, N. K., & Widaninggar, N. (2020). Loan Loss Provision, Good Corporate Governance Dan Manajemen Laba Bank di Indonesia dan Malaysia. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(1), 59-66.  
<https://doi.org/10.26905/afr.v3i1.4555>
- Septriyani, Y., & Handayani, D. (2018). Mendeteksi Kecurangan Laporan Keuangan dengan Analisis Fraud Pentagon. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Bisnis*, 11(1), 11-23.  
<http://jurnal.pcr.ac.id>
- Setiawan, P. E., & Putra, I. M. P. D. (2019). *Keputusan pemilihan strategi manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang mengalami financial distress di Indonesia*. 196-207.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.24843/JIAB.2019.v14.i02.p05>
- Sirat, H. (2012). *Corporate governance practices, share ownership structure, and size on earning management*. 15(110), 145-156.  
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.14414/jebav.v15i1.67>
- Subekti, I. (2012). *Accrual and real earnings management : one of the perspectives of prospect theory*. 15(3), 443-456.  
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.14414/jebav.v15i3.113>
- Sucipto, H., Zulfa, U., Sucipto, H., & Zulfa, U. (2021). *Pengaruh good corporate governance, financial distress dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba*. 4(1), 13-24.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.26533/jad.v4i1.737>
- Suffian, M. T. M., Sanusi, Z. M., Osman, A. H., & Azhari, M. I. M. (2015). Manipulation of earnings: the pressure of opportunistic behavior and monitoring mechanisms in Malaysian shariah-compliant companies. *Procedia Economics and Finance*, 31(15), 213-227.  
[https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01223-x](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01223-x)
- Suprianto, E., Suwarno, S., Murtini, H., & Sawitri, D. (2017). *Audit Committee Accounting Expert and Earnings Management with " Status " Audit Committee as Moderating Variable*. 1(2), 49-58.  
<https://doi.org/10.28992/ijssam.v1i2.16>
- Widya, R. W., & Nugrahani, C. (2018). Asset Scale and Capital Structure on The Performance of Sharia Banks. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(2), 93-100.  
<https://doi.org/10.26905/afr.v1i2.2789>
- Widyaningdyah, A. U. (2001). Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap earnings

management pada perusahaan go public di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 89-101.

<https://doi.org/10.9744/jak.3.2.pp.89-101>

Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 15-26.

<https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>

Yapono, D. A., & Khomsatun, S. (2018). Peranan tata kelola sebagai pemoderasi atas pengaruh manajemen laba terhadap efisiensi investasi. 5(2), 179-194.

<https://doi.org/https://doi.org/10.24815/jdab.v5i2.10873>

Yulandreano, E., Atahau, A. D. R., & Sakti, I. M. (2020). Apakah Profitabilitas Memediasi Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan? *AFRE Accounting and Financial Review*, 3(2), 103-114.

Zmijewski, M. E. (1984). Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models. *Journal of Accounting Research*.