

PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP MANAJEMEN LABA

Intan Tunandha Velani

Universitas Pamulang
intantunanda@gmail.com

Neneng Hasanah

Universitas Pamulang
dosen02422@unpam.ac.id

ABSTRACT

The research aims to examine the Investment opportunity set, Managerial Ownership, and Free cash flow on Earnings Management in Consumer Non-Cyclical companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2018-2022. The population in this study was 125 companies with observation year 2018-2022. The sample selection in this study used purposive sampling technique. The number of samples obtained was 16 companies with a research year of 5 years, so that 80 observation data were obtained. The data analysis technique used is multiple regression analysis using Eviews 12 software. The results of the research show that the Investment opportunity set, managerial ownership and Free cash flow variables simultaneously influence earnings management. Investment opportunity set partially has no effect on earnings management. Managerial ownership has a significant effect on earnings management. Free cash flow has a negative effect on earnings management.

Keywords : *Investment opportunity Set, Managerial Ownership, Free Cash flow, Earnings Management*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *Investment opportunity set*, Kepemilikan Manajerial, dan *Free cash flow* terhadap Manajemen Laba pada perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Populasi pada penelitian ini sebanyak 125 perusahaan dengan tahun pengamatan 2018-2022. Pemilihan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan teknik purposive sampling. Jumlah sampel yang didapatkan sebanyak 16 perusahaan dengan tahun penelitian selama 5 tahun, sehingga diperoleh data pengamatan sebanyak 80 data observasi. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda dengan menggunakan bantuan software Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Investment opportunity set*, kepemilikan manajerial, dan *Free cash flow* secara simultan berpengaruh terhadap manajemen laba. *Investment opportunity set* secara parsial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. *Free*

cash flow berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Kata Kunci : *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, *Free cash flow*, Manajemen Laba

PENDAHULUAN

Di tengah situasi kompetisi bisnis yang semakin sengit, perusahaan berusaha mencapai kinerja terbaik untuk menunjukkan keunggulan mereka. Suatu perusahaan yang didirikan tidak hanya menghasilkan produk atau jasa, namun perusahaan dituntut untuk terus bertahan dalam waktu jangka panjang. Laporan keuangan menjadi perhatian utama bagi pihak yang memiliki kepentingan yakni penanam modal, pemberi pinjaman, pemerintah, dan pihak lain. Laporan keuangan berfungsi sebagai alat komunikasi antara perusahaan dengan *stakeholder* (Arthawan & Wirasedana, 2018). Laporan keuangan merupakan sarana bagi manajemen untuk menjelaskan bagaimana sumber daya pemilik digunakan. Laba merupakan indikator utama untuk menilai kinerja manajemen dalam laporan keuangan (Arthawan & Wirasedana, 2018). Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, menyebabkan investor tertarik melakukan investasi pada suatu perusahaan, karena dianggap memiliki pencapaian yang baik. Di sisi lain, penanam modal enggan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki laba rendah. Menurut Prasetyo, *et al* (2019), manajemen berpeluang untuk melakukan hal yang tidak tepat dalam mengungkapkan dan melaporkan kinerja, disebut praktik manajemen laba. Praktik manajemen laba adalah fenomena yang kerap terjadi di banyak perusahaan. Fenomena ini dapat terlihat dari cara perusahaan mengelola labanya. Manajemen laba mempengaruhi jumlah keuntungan yang tercatat, baik dengan cara yang sah maupun yang melanggar hukum. Praktik yang legal dalam manajemen laba mengacu pada upaya untuk memengaruhi keuntungan sesuai dengan Prinsip Akuntansi Berlaku Umum (PABU), seperti mengubah metode akuntansi. Sedangkan praktik manajemen laba secara ilegal berarti dilakukan dengan cara tidak mematuhi Prinsip Akuntansi Berlaku Umum (PABU), seperti melakukan manipulasi jumlah transaksi yang

sebenarnya terjadi. Salah satu kasus manajemen laba yaitu pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA). Tahun 2017, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) diduga terlibat pada praktik manajemen laba dengan penggelembungan dana dalam laporan keuangannya. Kemudian dilakukan penyelidikan terhadap laporan keuangan tahun buku 2017 dengan menggandeng Ernst & Young yang merupakan salah satu KAP di Indonesia. Berdasarkan hasil penyelidikan berbasis fakta Ernst & Young pada 12 Maret 2019, terungkap bahwa manajemen sebelumnya melakukan peningkatan pendapatan yang tidak sesuai sebesar Rp.662 miliar dan juga kenaikan yang tidak wajar sebesar Rp.329 miliar dalam pos EBITDA (laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi) perusahaan di sektor industri makanan. Temuan lainnya adalah dana senilai Rp.1,78 triliun yang mengalir dari beberapa program dari AISA group yang diduga terhubung dengan manajemen sebelumnya, tanpa memberikan informasi yang cukup kepada *stakeholder*. Ernst & Young mengindikasikan hal itu berpotensi melanggar Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) No. KEP-412/BL/2019 mengenai Transaksi Afiliasi dan Konflik Kepentingan dalam Transaksi Tertentu (sumber : CNBC, 2019). Tahun 2020, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) merilis laporan keuangan terkini untuk tahun 2017, yang juga mencakup laporan keuangan tahun 2018 dan 2019 yang sebelumnya tidak dilaporkan. Tahun 2017, perusahaan mengalami rugi bersih yang signifikan sebesar Rp 5,23 triliun, meningkat cukup besar dari tahun sebelumnya. Laporan keuangan sebelumnya menunjukkan kerugian sebesar Rp 551,9 miliar (sumber : katadata.co.id, 2020). Manajemen lama perusahaan menjalankan praktik manajemen laba dengan menaikkan nominal keuntungan (atau mengurangi angka kerugian) yang dilaporkan, sehingga membuat kerugian yang sebenarnya dialami perusahaan terlihat lebih kecil. Tujuan manajemen melakukan manajemen laba adalah untuk meningkatkan reputasi perusahaan supaya tetap baik di mata para pemangku kepentingan. Ketika reputasi perusahaan baik investor cenderung tertarik untuk melakukan investasi. Ketika banyak investor yang berinvestasi di perusahaan, maka kinerja manajemen dianggap baik sehingga pihak manajemen akan mendapatkan keuntungan atau bonus sesuai dengan keinginannya.

Manajemen laba merupakan praktik mengelola laba suatu perusahaan agar sesuai keinginan manajemen atau pihak lainnya (Wandani *et al*, 2022). Praktik ini tidak hanya mencakup manipulasi laba, tetapi juga mencakup pada pilihan metode akuntansi yang sah sesuai prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku. Manajemen laba bisa terjadi disebabkan adanya kepentingan yang berbeda antara agent dan principal disebut sebagai agency problem (Adani & Suryani, 2021). Dalam konteks ini, pihak manajemen yang bertindak sebagai manajer hendaknya melakukan tindakan yang sejalan dengan tujuan perusahaan. Namun, tidak jarang kepentingan atau motivasi pribadi seorang manajer tidak sejalan dengan tujuan jangka panjang perusahaan. Sehingga manajer melakukan hal-hal yang menguntungkan kepentingannya sendiri. Berdasarkan fenomena yang terjadi, mengindikasikan bahwa manajemen laba masih sering dilakukan. Menurut Benarda (2021) dan Widiyari, (2023), faktor-faktor yang memengaruhi praktik manajemen laba meliputi *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial dan *Free Cash Flow*. Setiap perusahaan memiliki peluang untuk berinvestasi, dan memanfaatkan peluang investasi yang sesuai dapat mendorong pertumbuhan perusahaan. Menurut Alamsyah & Malanua (2021), *investment opportunity set* adalah alokasi anggaran direncanakan oleh manajemen untuk periode mendatang, dengan harapan menciptakan hasil yang lebih menguntungkan. Perusahaan mempunyai potensi untuk tumbuh lebih baik dengan memiliki peluang investasi yang besar sehingga banyak hal yang bisa diraih pada masa mendatang. Namun, tingginya nilai *investment opportunity set* menyebabkan asimetri informasi yang terjadi antara principal dan manajer karena kesulitan dalam menentukan opsi pertumbuhan yang disajikan (Irawan & Apriwenni, 2021). Manajemen laba dilakukan dengan meningkatkan keuntungan perusahaan, yang bisa menghasilkan nilai dari kesempatan investasi yang tinggi. Hal tersebut mencerminkan potensi peningkatan positif perusahaan di waktu mendatang serta dapat menguntungkan bagi investor. Penelitian terdahulu tentang dampak *investment opportunity set* terhadap manajemen laba, seperti yang dilakukan oleh Irawan & Apriwenni (2021), memperlihatkan *investment opportunity set* berdampak positif terhadap praktik manajemen laba. Namun, menurut penelitian Harahap & Rizal

(2023), *investment opportunity set* tidak berdampak terhadap praktik manajemen laba. Kepemilikan manajerial merujuk pada jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dalam perusahaan (Yolanda *et al*, 2019). Dorongan pimpinan berdampak pada implementasi manajemen laba. Perbedaan motivasi antara manajer yang mempunyai saham perusahaan dengan manajer yang tidak mempunyai saham dapat memengaruhi keputusan perusahaan terkait pemilihan metode akuntansi (Benarda, 2021). Hal tersebut disebabkan karena pengelola perusahaan yang akan bertanggung jawab atas hasil, baik keuntungan maupun kerugian dari keputusan yang mereka tetapkan. Manajer sebagai pemilik saham perusahaan akan dievaluasi oleh komite audit, investor, pemberi pinjaman, dan pengguna laporan keuangan. Evaluasi ini bertujuan untuk menegaskan efektivitas perjanjian yang disepakati, sehingga mendorong manajemen menyusun laporan keuangan yang transparan. Karena laporan keuangan yang berkualitas sangat krusial bagi investor dan pihak lain untuk mengambil putusan investasi dan kredit. Penelitian sebelumnya terkait dampak kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba menghasilkan temuan yang beragam. Penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Yolanda *et al* (2019) menyimpulkan kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap manajemen laba. Penelitian Valensia & Trisnawati (2022) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Praktik manajemen laba bisa dipengaruhi *free cash flow*, yang merupakan kas yang tersisa sesudah dikurangi biaya operasional dan investasi, kemudian dibagikan kepada investor sebagai dividen (Irawan & Apriwenni, 2021). Semakin banyak ketersediaan arus kas bebas suatu perusahaan, semakin baik kondisi keuangannya karena mempunyai cukup sumber kas yang mendukung kemajuan perusahaan, pelunasan utang, dan dividen. Sebaliknya, bila arus kas bebas perusahaan rendah maka keadaan finansial perusahaan dianggap kurang stabil dan memungkinkan perusahaan mencari tambahan pendanaan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya (Agustina & Saga, 2022). Ketersediaan arus kas bebas yang besar di perusahaan memberikan celah untuk manajemen menerapkan manajemen laba, yang bisa menyembunyikan penggunaan arus kas yang tidak efisien. Temuan sebelumnya terkait dampak *free cash flow* terhadap manajemen laba

menghasilkan temuan yang beragam. Menurut Fatmala & Riharjo (2021), *free cash flow* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap praktik manajemen laba. Namun, menurut Jelanti (2020), *free cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap praktik manajemen laba. Alasan peneliti memilih perusahaan *consumer non cyclicals* karena menjadi salah satu sektor yang mempunyai prospek yang baik dan cenderung stabil dalam menghadapi krisis ekonomi. Perusahaan *consumer non-cyclicals* memproduksi kebutuhan pokok masyarakat, seperti makanan, minuman, dan produk perawatan pribadi. Sehingga, hal ini berpengaruh pada peningkatan permintaan pada sektor *consumer non-cyclicals* dan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan yang optimal. Selain itu dilihat dari fenomena masih adanya perusahaan yang melakukan manajemen laba. Mengacu pada uraian latar belakang dan fenomena tentang manajemen laba yang telah dicantumkan serta adanya hasil penelitian yang berbeda-beda, menarik minat peneliti untuk melakukan penelitian terkait topik

TELAAH LITERATUR

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan tindakan mengubah laporan keuangan dengan tujuan khusus terutama untuk merekayasa laba perusahaan agar sesuai dengan yang diinginkan (Panjaitan & Muslih, 2019). Tindakan manajemen laba ini dapat menimbulkan asimetri informasi yang dapat merugikan pihak-pihak yang menggunakan informasi laporan keuangan perusahaan. (Christi *et al*, 2022), menyatakan bahwa manajemen laba merupakan keputusan yang diambil oleh manajer dalam menentukan kebijakan akuntansi tertentu yang dipercaya dapat membantu mencapai tujuan yang diinginkan, baik dengan meningkatkan laba atau mengurangi tingkat kerugian yang dilaporkan. Penggunaan praktik tersebut dalam pengambilan keputusan dapat mengurangi kepercayaan terhadap kredibilitas laporan keuangan perusahaan. Menurut (Scott, 2015), manajemen laba merupakan pilihan manajer atas kebijakan akuntansi dan tindakan nyata yang dapat mempengaruhi laba sehingga mencapai beberapa tujuan laba tertentu yang dilaporkan. Pihak manajemen

melakukan manajemen laba dengan menaikkan atau menurunkan laba perusahaan yang dapat berpengaruh pada kualitas laporan keuangan. Hal ini dapat menyesatkan pengguna laporan keuangan dalam menilai kinerja perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan tindakan rekayasa laba pada laporan keuangan yang dilakukan oleh manajemen untuk memenuhi keinginannya. Hal ini dilakukan oleh manajemen agar mendapatkan bonus dari perusahaan.

Pola Manajemen Laba

Menurut (Scott, 2015) terdapat pola manajemen laba yang dapat dilakukan, yaitu:

1. Taking a bath

Pola ini terjadi pada saat adanya reorganisasi. Manajemen harus mengakui biaya-biaya pada periode mendatang dan mengakui kerugian pada current period sehingga manajemen harus membebankan atas perkiraan biaya mendatang serta mengakibatkan peningkatan laba yang lebih tinggi pada periode berikutnya.

2. Income minimization

Pola ini diterapkan jika perusahaan mempunyai profitabilitas tinggi. Apabila perkiraan laba pada periode mendatang mengalami penurunan yang drastis, maka perusahaan dapat mengatasinya dengan mengambil laba pada periode sebelumnya.

3. Income maximization

Pola ini dilakukan pada perusahaan yang sedang mengalami penurunan pada laba yang diperolehnya. Tujuannya yaitu untuk mendapatkan bonus yang lebih tinggi. Selain itu, penggunaan pola ini juga bertujuan agar perusahaan terhindar dari pelanggaran long term debt contract.

4. Income smoothing

Pola ini dilakukan perusahaan dengan melakukan pemerataan pada laba perusahaan sehingga hal ini bermanfaat pada pengurangan fluktuasi atas laba yang mempunyai jumlah yang signifikan. Tujuan dari penerapan pola ini karena

investor lebih menyukai tingkat laba yang stabil.

Investment opportunity set

Investment opportunity set merupakan gabungan antara aset yang dimiliki perusahaan dengan potensi investasi korporasi di masa yang akan datang (Harahap & Rizal, 2023). *Investment opportunity set* memiliki peluang investasi yang mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan di masa yang akan datang. Setiap investasi yang dilakukan oleh perusahaan memiliki potensi risiko dan keuntungan yang berbeda. Sehingga dengan mempertimbangkan nilai *investment opportunity set*, investor dapat mengevaluasi dan memilih keputusan investasi yang sesuai berdasarkan preferensi mereka dari kombinasi aset yang perusahaan miliki. Pada dasarnya *investment opportunity set* merupakan rangkaian peluang investasi yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aset perusahaan yang memiliki nilai sekarang bersih atau bernilai positif (Ayu & Kusumawati, 2020). Perusahaan diharapkan memiliki nilai *investment opportunity set* yang tinggi karena dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang tinggi dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk beradaptasi dengan perubahan kondisi pasar atau peluang investasi yang baru. Meskipun nilai *investment opportunity set* yang tinggi ini menjadi indikasi peluang investasi yang besar, perusahaan harus tetap mempertimbangkan faktor-faktor risiko dan kondisi pasar untuk mengevaluasi nilai *investment opportunity set* agar dapat mengambil keputusan investasi yang tepat. Menurut Kallapur dan Trombley dalam (Kuncoroningtyas, 2019), *investment opportunity set* memiliki proksi yang dibagi dalam 3 kelompok:

1. Proksi berdasar harga

Proksi *investment opportunity set* berdasar harga adalah bahwa nilai pertumbuhan perusahaan tercermin dalam harga pasar, di mana perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai aktiva riilnya. Proksi berdasar harga memiliki berbagai rasio yang dapat digunakan, diantaranya adalah : rasio Market to Book Value of Equity (MVEBVE), Tobin Q (TOBINQ) , rasio Firm Value to Book

Value of Property-Plant-and Equipment (VPPE), rasio *Value to Depreciation (VDEP)*, rasio *Book Value to Market Value of Assets (MVABVA)*, *Price Earning Ratio (PER)*.

2. Proksi berdasar investasi

Proksi *investment opportunity set* berdasar investasi adalah bahwa tingkat investasi yang tinggi berhubungan secara positif dengan nilai kesempatan investasi perusahaan. Pendekatan ini menekankan bahwa investasi yang signifikan dapat membuka peluang investasi di masa depan yang lebih besar. Dalam proksi ini, perbandingan dilakukan antara tingkat investasi dengan ukuran aset yang dimiliki atau hasil operasional dari aset-aset tersebut. Proksi berdasar investasi memiliki berbagai rasio yang dapat digunakan, diantaranya adalah: rasio *Capital Expenditure to Book Value Assets (CAPBVA)*, rasio *Investment to Net Sales*, rasio *Capital Expenditure to Market Value of Assets (CAPMVA)*.

3. Proksi berdasar varian

Proksi *investment opportunity set* berdasar varian adalah bahwa potensi investasi akan dianggap bernilai dengan menggunakan variasi ukuran sebagai indikator untuk memproyeksikan seberapa besar peluang investasi yang dapat tumbuh. Rasio yang dapat digunakan dalam proksi berdasar varian ini antara lain : *variance of returns*, *assets betas*, dan *variance of assets defiated sales*.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dari total saham yang beredar (Irfan & Isynuwardhana, 2019). Besarnya presentase kepemilikan saham dapat mempengaruhi keputusan manajemen dan kinerja perusahaan karena manajer memiliki kepentingan yang lebih besar dalam kesuksesan jangka panjang perusahaan jika mereka memiliki saham di perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial ini biasanya dimiliki oleh direktur, manajemen, dan komisaris dalam suatu perusahaan. Dari sudut pandang teori akuntansi,

manajemen laba berkaitan dengan motivasi manajer perusahaan (Safutra, 2021). Motivasi yang berbeda akan menghasilkan manajemen laba yang berbeda, seperti manajer yang bertindak sebagai pemegang saham dan manajer yang bukan pemegang saham. Chiquita & Widyasari (2022), menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh seorang manajer, semakin besar pula pengaruh yang dimilikinya di perusahaan. Oleh karena itu, manajer cenderung lebih berhati-hati dalam mengelola perusahaan dan memastikan laporan keuangan mencerminkan kondisi perusahaan dengan akurat. Hal ini karena mereka menyadari bahwa hal tersebut akan berdampak positif pada nilai investasi para pemegang saham, termasuk nilai investasi mereka sendiri. Sarina *et al*, (2022) menyatakan bahwa, kepemilikan saham menggambarkan pembagian kekuasaan dan pengaruh pemegang saham terhadap operasi perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan kedua belah pihak antara manajer dan pemegang saham karena manajer ikut merasakan langsung manfaat atas keputusan yang diambil. Hal ini dianggap dapat mengurangi praktik manajemen laba. Dengan memiliki saham dalam perusahaan, manajemen memiliki insentif yang kuat untuk bertindak dalam kepentingan jangka panjang perusahaan, karena tindakan merugikan dapat berdampak negatif pada nilai saham yang mereka miliki.

Free cash flow

Free cash flow adalah aliran kas yang dapat sepenuhnya digunakan untuk membayar investor setelah perusahaan melakukan semua investasi yang diperlukan dalam aset tetap, pengembangan produk baru, dan modal kerja yang diperlukan untuk menjaga kelangsungan operasi yang ada (Kusumawardhani & Khoiriyah, 2021). *Free cash flow* yang tinggi dalam suatu perusahaan dapat meningkatkan praktik manajemen laba yang berpengaruh pada pelaporan laba perusahaan apabila tidak ada pengawasan yang memadai. Hal ini dapat terjadi karena pihak manajemen tidak memanfaatkan kas yang tersedia secara optimal. Selain itu pihak manajemen juga berpotensi menggunakan kas yang tersedia untuk kepentingannya sendiri. *Free cash flow* merupakan indikator utama yang mencerminkan keadaan keuangan suatu

perusahaan. Arus kas yang baik menandakan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang memadai (Hasanah, 2024). *Free cash flow* dapat dialokasikan untuk berbagai kebutuhan diskresioner, seperti akuisisi, investasi modal untuk pertumbuhan, pelunasan hutang, dan pembayaran dividen kepada pemegang saham (Nazalia & Triyanto, 2018). Artinya jika nilai *free cash flow* suatu perusahaan besar, menandakan kondisi keuangan yang sehat karena memiliki sumber kas yang mencukupi untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen. Sebaliknya, jika nilai *free cash flow kecil*, menandakan kondisi keuangan yang kurang sehat karena kurangnya sumber kas yang cukup untuk hal-hal tersebut. Apabila perusahaan tidak memiliki *free cash flow* maka akan mengurangi kepercayaan investor, kreditor, dan masyarakat terhadap perusahaan. Menurut Latifah, 2020, beberapa manfaat *free cash flow* adalah sebagai berikut :

1. Membayar bunga kepada kreditor.
2. Membayar pokok utang kepada kreditor.
3. Membagikan dividen kepada *shareholder*.
4. Melakukan pembelian kembali terhadap saham dari pemegang saham.
5. Membeli surat berharga dan aset non operasi lainnya.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini merupakan penelitian dengan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan data sekunder sehingga data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. dan *website* masing-masing perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Pada penelitian ini

teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* di mana *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Terdapat total 16 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2022 yang dapat dijadikan sampel penelitian dengan periode penelitian selama 5 tahun.

Tabel 1 Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang menjadi Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
2	BISI	PT BISI International Tbk.
3	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
4	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.
5	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.
6	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk.
7	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
8	MIDI	PT Midi Utama Indonesia Tbk.
9	MYOR	PT Mayora Indah Tbk.
10	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk.
11	SKLT	PT Sekar Laut Tbk.
12	STTP	PT Siantar Top Tbk.
13	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.
14	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk.
15	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk
16	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.

Penelitian ini menggunakan metode analisis data berupa analisis regresi linier berganda. Alat analisis data dalam penelitian ini dengan menggunakan program *software e-views* versi 12. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan model analisis regresi linier berganda di mana untuk melihat pengaruh hubungan antara lebih dari satu variabel bebas atau variabel independen terhadap satu variabel terikat atau variabel dependen. Model analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial, dan *free cash flow* terhadap manajemen laba.

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

Keterangan:

Y	: Manajemen Laba
X1	: <i>Investment Opportunity Set</i>
X2	: Kepemilikan Manajerial
X3	: <i>Free Cash Flow</i>
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
e	: <i>error term</i>

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 Hasil Persamaan Regresi Berganda

Dependent Variable: ML
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/08/24 Time: 21:17
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.338071	0.070307	-4.808531	0.0000
IOS	0.002820	0.014787	0.190721	0.8494
KM	0.011478	0.003900	2.942990	0.0046
FCF	-0.443384	0.062988	-7.039210	0.0000

Sumber : Data diolah *e-views* versi 12

Pada tabel di atas, memperlihatkan hasil analisis regresi linier berganda, sehingga dihasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$ML = -0.338071 + 0.002820IOS + 0.011478KM + (-0.443384)FCF + 0.070307$$

Berikut ini adalah intepretasi persamaan atas hasil analisis regresi berganda yaitu bahwa nilai koefisien senilai -0.338071 dengan nilai negatif. Artinya jika variabel

dependen yaitu Manajemen Laba bernilai 0 (tidak mengalami kenaikan atau penurunan), sehingga nilai Manajemen Laba sebesar -0.338071. Nilai koefisien *Investment Opportunity Set* senilai 0.002820. Maka tiap peningkatan 1 dari *Investment Opportunity Set* dapat menyebabkan peningkatan Manajemen Laba sebesar 0.002820. Nilai koefisien Kepemilikan Manajerial senilai -0.011478. Berarti tiap kenaikan 1 dari Kepemilikan Manajerial akan mengalami peningkatan sebesar 0.011478 pada Manajemen Laba. Nilai koefisien *Free Cash Flow (X3)* senilai -0.443384 dan bernilai negatif. Berarti tiap kenaikan 1 dari *Free cash flow* mengakibatkan penurunan sebesar -0.443384 pada Manajemen Laba.

Tabel 3 Hasil Koefisien Determinasi

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.712881	Mean dependent var	-0.075780
Adjusted R-squared	0.628158	S.D. dependent var	0.088949
S.E. of regression	0.054240	Akaike info criterion	-2.786949
Sum squared resid	0.179461	Schwarz criterion	-2.221217
Log likelihood	130.4779	Hannan-Quinn criter.	-2.560131
F-statistic	8.414206	Durbin-Watson stat	2.014584
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah *e-views* versi 12

Tabel di atas memperlihatkan hasil *Adjusted R-Squared* senilai 0.628158, setara dengan 62.8%. Hal tersebut memperlihatkan variabel bebas memberikan pengaruh senilai 62.8% terhadap variabel terikat. Sisa 37.2% variasi dapat disebabkan faktor lain yang tidak dipertimbangkan pada penelitian ini.

Tabel 4 Hasil Uji F

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.712881	Mean dependent var	-0.075780
Adjusted R-squared	0.628158	S.D. dependent var	0.088949
S.E. of regression	0.054240	Akaike info criterion	-2.786949
Sum squared resid	0.179461	Schwarz criterion	-2.221217
Log likelihood	130.4779	Hannan-Quinn criter.	-2.560131
F-statistic	8.414206	Durbin-Watson stat	2.014584
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah *e-views* versi 12

Pada tabel di atas, diperoleh nilai Fhitung senilai 8.414206, nilai Prob. 0.000000, serta nilai Ftabel sebesar 0.116788. Diketahui nilai Fhitung melebihi nilai Ftabel ($8.414206 > 0.116788$) dan nilai Prob (*F-statistic*) < 0.05 , dapat diartikan bahwa *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial, dan *free cash flow* secara simultan memiliki pengaruh terhadap manajemen laba.

Tabel 5 Hasil Uji T

Dependent Variable: ML
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/08/24 Time: 21:17
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.338071	0.070307	-4.808531	0.0000
IOS	0.002820	0.014787	0.190721	0.8494
KM	0.011478	0.003900	2.942990	0.0046
FCF	-0.443384	0.062988	-7.039210	0.0000

Sumber : Data diolah *e-views* versi 12

Jumlah data observasi yang dipergunakan adalah $n = 80$, dengan keseluruhan variabel independen dan dependen masing-masing $k = 4$. Sehingga, derajat kebebasan (df) adalah $n-k = 80-4 = 76$. Dalam konteks taraf signifikansi $\alpha = 0.05$ yang digunakan, nilai ttabel yang sesuai adalah 1.99167. Tabel di atas memperlihatkan nilai thitung untuk *Investment Opportunity Set* lebih rendah dari nilai ttabel ($0.190721 < 1.99167$), nilai Prob. sebesar $0.8494 > 0.05$. Kesimpulannya adalah menerima H_0 dan menolak H_a .

Hal ini memperlihatkan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba. Kepemilikan Manajerial mempunyai nilai thitung yang melebihi nilai ttabel ($2.942990 > 1.99167$), dan nilai Prob. senilai $0.0046 < 0.05$. Oleh karena itu, menolak H_0 dan menerima H_a , yang mengindikasikan Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba. Nilai thitung untuk *Free Cash Flow* lebih rendah daripada nilai ttabel ($-7.039210 < 1.99167$), nilai Prob. $0.0000 < 0.05$. Kesimpulannya adalah menerima H_0 dan menolak H_a , memperlihatkan bahwa *Free Cash Flow* memiliki pengaruh negatif terhadap Manajemen Laba.

Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, dan *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba.

Hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini yaitu *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, dan *Free Cash Flow* secara simultan berpengaruh terhadap Manajemen Laba. Manajemen laba tindakan di mana manajemen melakukan penyesuaian pada laporan keuangan yang bertujuan mempengaruhi persepsi pihak yang berkepentingan terhadap kinerja dan kondisi perusahaan (Benarda, 2021). Praktik manajemen laba dapat berpotensi merugikan para pengguna laporan keuangan seperti investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lain jika dipergunakan saat pengambilan keputusan. Hasil uji simultan (Uji F) memperlihatkan nilai Fhitung senilai 8.415742 dan nilai Prob. 0.000000. Dikarenakan nilai Prob. $0.000000 < 0.05$, artinya *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, dan *Free Cash Flow* secara simultan memiliki pengaruh terhadap Manajemen Laba di perusahaan *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. *Investment opportunity set* berpengaruh pada praktik manajemen laba karena tingginya nilai investasi dapat mempercepat pertumbuhan perusahaan. Hal ini memberi petunjuk ketika angka *investment opportunity set* rendah, manajemen perusahaan mungkin cenderung melakukan manajemen laba. Kepemilikan manajerial berdampak pada praktik manajemen laba karena jumlah kepemilikan yang tinggi oleh manajer memengaruhi manajemen melakukan manipulasi pada laporan keuangan. Kepemilikan saham yang

signifikan mendorong manajer untuk bertindak lebih berhati-hati karena mereka memiliki kepentingan pribadi yang besar dalam kinerja perusahaan. Hal ini membuat manajer lebih waspada terhadap konsekuensi dari keputusan dan tindakan yang mereka ambil terkait dengan manajemen laba. *Free cash flow* mempengaruhi praktik manajemen laba karena tingginya arus kas dapat mempengaruhi keputusan manajemen terkait manajemen laba. Manajemen perusahaan mungkin menerapkan manajemen laba untuk mengatasi kelemahan dalam penggunaan optimal aset perusahaan dengan cara meningkatkan laba. Teori keagenan menjelaskan konflik antara prinsipal dan agen yang mempengaruhi manajemen laba, terutama terkait dengan *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial, dan *free cash flow*. *Investment opportunity set* yang luas dapat mendorong manajer melakukan manajemen laba guna menunjukkan kinerja yang positif. Sebaliknya, kepemilikan manajerial yang tinggi bisa mengurangi perbedaan kepentingan, membuat manajer lebih cenderung bertindak demi kepentingan pemilik dan menghindari praktik manajemen laba. Sementara itu, *free cash flow* yang tinggi memberi manajer kebebasan dalam mengalokasikan dana, berisiko digunakan untuk proyek yang kurang menguntungkan atau manipulasi laporan keuangan. Ketiga faktor ini saling mempengaruhi dalam konteks manajemen laba dan konflik keagenan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Manajemen Laba

Hipotesis kedua (H2) penelitian ini menyatakan *Investment Opportunity Set* mempengaruhi Manajemen Laba. Mengacu pada Uji Parsial (Uji T), variabel *investment opportunity set* memperoleh nilai thitung < nilai ttabel ($0.190400 < 1.991673$), dan nilai Prob. > taraf signifikansi ($0.8496 > 0.05$). Kesimpulannya adalah *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba. Menurut Dwiati & Ambarwati, (2017), tidak selalu perusahaan yang mempunyai peluang investasi yang tinggi dimanfaatkan oleh manajemen untuk keuntungan pribadi mereka sendiri. Hal ini disebabkan karena nilai peluang investasi yang tinggi tidak selalu menjadi acuan oleh investor untuk melihat pertumbuhan perusahaan. Karena adanya persaingan bisnis menyebabkan manajemen menghindari melakukan manajemen laba untuk memperoleh kepercayaan investor. Teori keagenan menunjukkan konflik antara

prinsipal dan agen, tetapi *investment opportunity set* tidak selalu berpengaruh pada manajemen laba. Hal ini dapat terjadi jika manajer lebih memilih untuk mempertahankan reputasi dan kepercayaan pemangku kepentingan dengan menjaga transparansi laporan keuangan, serta didukung oleh kebijakan yang kuat dan pengawasan yang efektif dapat mendorong manajer untuk tidak melakukan manajemen laba meskipun ada peluang investasi menarik. Hal ini memperlihatkan bahwa tidak semua kondisi *investment opportunity set* memicu praktik manajemen laba. Hasil penelitian ini berkesinambungan dengan penemuan yang diungkapkan oleh Dwiati dan Ambarwati (2017), serta Harahap dan Rizal (2023), yang menyimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak memiliki dampak pada praktik manajemen laba.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan Uji Parsial (Uji T), hipotesis ketiga (H3) penelitian ini mengemukakan Kepemilikan Manajerial mempengaruhi Manajemen Laba. Nilai thitung untuk variabel kepemilikan manajerial $>$ nilai t tabel ($2.944072 > 1.991673$), dan nilai Probabilitas (Prob.) $<$ taraf signifikansi ($0.0046 < 0.05$). Kesimpulannya Kepemilikan Manajerial mempunyai dampak yang signifikan terhadap praktik Manajemen Laba. Hasil ini memperlihatkan bahwa tingkat kepemilikan saham oleh manajemen berpengaruh pada keputusan terkait manajemen laba, karena manajer memiliki insentif langsung dari hasil keputusan yang mereka buat dan juga menghadapi risiko atas konsekuensi kesalahan saat mengambil keputusan. Teori keagenan menjelaskan perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen, di mana manajer dapat bertindak demi kepentingan pribadi daripada kepentingan pemilik. Kepemilikan manajerial, yaitu kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan dapat mengurangi konflik kepentingan dengan menyelaraskan tujuan manajer dan pemilik. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi manajemen laba, karena manajer cenderung menghindari praktik manajemen laba yang dapat menurunkan nilai jangka panjang perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial dapat mengurangi tindakan manajemen laba dan menyeimbangkan kepentingan manajer dan pemilik sesuai prinsip-prinsip teori keagenan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil

penemuan sebelumnya. Yolanda *et al* (2021) berpendapat bahwa kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap praktik manajemen laba. Benarda (2021) juga mendukung temuan ini dengan menyampaikan bahwa kepemilikan manajerial berdampak signifikan terhadap manajemen laba.

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba

Hipotesis keempat (H4) dari penelitian ini mengungkapkan bahwa *Free Cash Flow* mempengaruhi Manajemen Laba. Sesuai dengan Uji Parsial (Uji T), nilai t hitung untuk *free cash flow* adalah -7.040388, sedangkan nilai t tabel adalah 1.991673. Nilai Prob. $0.0000 < 0.05$. Kesimpulannya *Free Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap praktik Manajemen Laba. Hasil ini memperlihatkan adanya kas yang melimpah, manajemen memiliki kesempatan untuk melakukan praktik penyesuaian laporan keuangan. Umumnya, pemegang saham atau prinsipal mengharapkan bahwa arus kas seharusnya dibagikan dalam bentuk dividen. Namun, dari perspektif manajemen, pembagian dividen dapat dianggap sebagai pengurangan sumber daya yang bisa digunakan untuk investasi kembali dalam perusahaan. Karena perbedaan kepentingan ini, hal ini dapat mempengaruhi keputusan manajemen terkait dengan praktik manajemen laba. Teori keagenan membahas perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dalam perusahaan, di mana manajer mungkin membuat keputusan yang menguntungkan diri mereka sendiri daripada pemilik. *Free cash flow* adalah kas yang ada setelah perusahaan menyelesaikan kewajiban operasional dan investasinya, dimana arus kas bebas yang tinggi dapat memperburuk masalah keagenan. Manajer memiliki kebebasan lebih dalam mengalokasikan dana, yang bisa digunakan untuk proyek kurang menguntungkan atau untuk meningkatkan bonus mereka, serta melakukan manajemen laba untuk mempercantik laporan keuangan. Dengan demikian, *free cash flow* yang tinggi meningkatkan risiko konflik keagenan dan kecenderungan manajer melakukan manajemen laba. Penelitian ini memperkuat hasil yang ditemukan oleh Bayu dan Kurnia (2023) yang memperlihatkan *free cash flow* mempunyai dampak yang signifikan pada praktik manajemen laba. Hasil penelitian Satiman (2019) juga mengungkapkan *free cash flow* memberi dampak negatif terhadap manajemen laba.

SIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menyelidiki dan membuktikan dampak dari *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, dan *Free Cash Flow* terhadap praktik manajemen laba di perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Sampel penelitian terdiri dari 16 perusahaan dan jumlah data sebanyak 80 observasi. Berdasarkan analisis data, uji hipotesis, serta pembahasan yang telah dipaparkan, ditarik kesimpulan bahwa *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, dan *Free Cash Flow* secara simultan mempengaruhi praktik manajemen laba, karena nilai Prob. $0.000000 < 0.05$. *Investment Opportunity Set* secara parsial tidak berpengaruh terhadap praktik manajemen laba, karena nilai Prob. $0.8494 > 0.05$. Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba, karena nilai Prob. $0.0046 < 0.05$. *Free Cash Flow* secara parsial berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba, karena nilai Prob. $0.0000 < 0.05$. Peneliti menyarankan beberapa hal yang bisa dipergunakan sebagai bahan pertimbangan pada penelitian mendatang, yaitu bahwa saran untuk peneliti berikutnya harapannya dapat memperluas inklusi variabel bebas yang berpotensi memiliki pengaruh terhadap manajemen laba, seperti struktur modal, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Hal ini dimaksudkan untuk lebih memahami faktor-faktor lain yang mungkin memengaruhi praktik manajemen laba. Peneliti berikutnya disarankan melakukan pengambilan sampel pada perusahaan dari sektor industri yang berbeda, seperti perusahaan pertambangan atau perusahaan transportasi. Peneliti selanjutnya harapannya dapat menambah waktu penelitian sehingga dapat lebih akurat dalam memprediksi pengaruh manajemen laba terhadap variabel independen yang dipergunakan pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Adani, I. T., & Suryani, E. (2021). Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Risiko Litigasi Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi pada Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *E-Proceeding of Management*, 8(5), 5161–5169.

- Agustina, H., & Saga, B. (2022). Pengaruh Beban Pajak Tangguhan, Free cash flow Dan Financial Leverage Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020). *BULLET : Jurnal Multidisiplin Ilmu*, 01(5), 927–940.
- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment opportunity set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154. <https://doi.org/10.12928/fokus.v11i2.4228>
- Arthawan, P. T., & Wirasedana, W. P. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 1. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i01.p01>
- Ayu, P. C., & Kusumawati, N. P. A. (2020). Peran Kebijakan Hutang dalam Memoderasi Hubungan Investment opportunity set dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 2528–1216.
- Benarda. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Free cash flow Terhadap Manajemen Laba. *Ekopreneur*, 2(2), 211–229.
- Braindies, S., & Fuad, A. S. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Arus Kas Bebas Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–13.
- Caraka, R. E. (2017). *Pengantar Spasial Data Panel*. Wade Group.
- Chiquita, F., & Widyasari. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Manajemen Laba. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(2), 947–956. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i2.19709>
- Christi, T. B., Fitriyani, D., & Erwati, M. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Free cash flow Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(04), 1059–1068. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i04.21803>
- CNBC. (2019). Tiga Pilar Dan Drama Penggelembungan Dana. *Diakses tanggal 24 November 2023*. Diakses dari : <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190329075353-17-63576/tiga-pilar-dan-drama-pengelembungan-dana>
- Dwiati, A. R., & Ambarwati, Y. B. (2017). Corporate Governance, Earnings

- Management, and Investment opportunity set of Banking Industry in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 321–330. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i2.1556>
- Fatmala, K. D., & Riharjo, I. B. (2021). Pengaruh Free cash flow , Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–23.
- Febria, D. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 3(2), 65. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v3i2.568>
- Giovani, M. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Tata Kelola Perusahaan, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(2), 290. <https://doi.org/10.24167/jab.v16i1.1367>
- Hakim, M. Z., Andani, P. O., Rachmania, D., Hamdani, H., Mikrad, & Chanifah, S. (2023). Pengaruh Leverage, Free Cash Flow, Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba Pada Sektor Consumer Cyclical. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Pariwisata Dan Perhotelan*, 2(2), 27–41. <https://doi.org/10.55606/jempper.v2i2.1381>
- Harahap, I. O., & Rizal, M. (2023). Moderasi Kepemilikan Manajerial Pada Hubungan Investment opportunity set, Perilaku Oportunistik dan Mekanisme Pengawasan Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi Universitas Negeri Medan*.
- Hasanah, N. (2024). Optimasi Nilai Perusahaan : Analisis Dampak Perencanaan Pajak , Kebijakan Dividen , dan Arus Kas Bebas di Sektor Properti dan Real Estat (2017-2021). *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen* 11(1), 139–149.
- Immanuel, G. R., & Hasnawati, H. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1585–1594. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14748>
- Indriani, E., Rahmi Sri Ramadhani, Robith Hudaya, & Tuti Handayani. (2019). Manajemen Laba Dan Konsekuensi Ekonomis (Suatu Pendekatan Eksperimen). *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 4(1), 15–28. <https://doi.org/10.29303/jaa.v4i1.60>
- Irawan, S., & Apriwenni, P. (2021). Pengaruh Free cash flow, Financial Distress, Dan Investment opportunity set Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 24–37. <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2458>

- Irfan, M., & Isynuwardhana, D. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *E-Proceeding of Management*, 6(2), 3310–3318.
- Jelanti, D. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Free cash flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 3(2), 289–303. <https://doi.org/10.33753/madani.v3i2.123>
- Katadata. (2020). TPS Food Sajikan Ulang Lapkeu 2017, Rugi Membengkak Jadi Rp 5 Triliun. Diakses tanggal 24 November 2023. *Diakses dari* : <https://katadata.co.id/happyfajrian/finansial/5e9a495cb39ca/tps-food-sajikan-ulang-lapkeu-2017-rugi-membengkak-jadi-rp-5-triliun>
- Kuncoroningtyas, C. M. (2019). Analisis Determinan Investment Opportunity Set Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta*
- Kusumawardhani, E., & Khoiriyah, Y. (2021). Pengaruh Interlocking Directorship, Free cash flow, Diversifikasi Operasi, Diversifikasi Geografis, Dan Kompensasi Bonus Terhadap Manajemen Laba. *Technobiz : International Journal of Business*, 4(2), 86–92. <https://doi.org/10.33365/tb.v4i2.1394>
- Latifah, N. (2020). Pengaruh Free cash flow Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi STAN - Indonesia Mandiri*.
- Lestari, Y., & Zubaidi, U. I. (2021). Pengaruh Corporate Governance , Ukuran Perusahaan , Leverage , Dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(2), 127–140.
- Masri, S. I., & Khairunnisa, K. (2024). Manajemen Laba: Strategi Bisnis, Investment opportunity set, Managerial Entrenchment dan Ukuran Perusahaan. *Owner*, 8(1), 627–639. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1848>
- Millenia, E., & Fung Jin, T. (2021). Determinan Manajemen Laba: Financial Leverage, Profitabilitas, dan Karakteristik Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 23(2), 243–252.
- Mulyati, Y., & Kurnia, B. (2023). Pengaruh Free cash flow dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner:Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1596–1611. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1395>
- Nazalia, N., & Triyanto, D. N. (2018). Pengaruh Free cash flow, Financial Distress dan Employee Diff Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 2(3), 93–104.

- Panjaitan, D. K., & Muslih, M. (2019). Manajemen Laba: Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial Dan Kompensasi Bonus (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Jurnal ASET (AKuntansi Dan Riset)*, 11(1), 1–20. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.15726>
- Pertiwi, Putra, & Sunarwijaya. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Karma (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(6), 1889–1894.
- Prasetyo, N. C., Riana, & Masitoh, E. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak, Beban Pajak Tangguhan dan Asimetri Informasi terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Modus*, 31(2), 2549–3787. <https://doi.org/https://doi.org/10.24002/modus.v31i2.2401>
- Safutra, C. (2021). Pengaruh Financial Distress, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan BUMN Non Bank yang Terdaftar di BEI Periode 2015- 2019. *Skripsi Universitas Islam Riau*.
- Sarina, E., Taufik, T., & Mela, N. F. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Al Iqtishad*, 18(2), 250–269.
- Satiman. (2019). Pengaruh Free cash flow, Good Corporate Governance, Kualitas audit, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 2(3), 311–320. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3269382>
- Scott. (2015). *Financial Accounting Theory Seventh Edition*. Canada: Pearson.
- Setiyawati, A. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance, Free cash flow, Dan Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi Universitas Islam Negeri Walisongo*.
- Suaidah, Y. M., & Utomo, L. P. (2018). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 120–130.
- Supriati, D., & Kananto, R. K. (2017). Pengaruh Firm Size, Free cash flow dan Risiko Keuangan terhadap Manajemen Laba dengan Discretionary Acrual Modified Jones Model pada perusahaan LQ45. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26(02), 246–276. <https://doi.org/10.36406/jemi.v26i02.150>

- Valensia, V., & Trisnawati, I. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Karakteristik Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(4), 603–616. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i4.1845>
- Wandani, S., Suyanto, & Sari, G. P. (2022). Pengaruh Struktur Good Corporate Governance Dan Kompensasi Bonus Terhadap Manajemen Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(3), 254–275.
- Watriani, W., & Serly, V. (2021). Pengaruh Free cash flow terhadap Manajemen Laba: Studi pada Perusahaan Jasa Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(4), 922–933. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i4.451>
- Widiasari, N. M. D., Lestari, N. L. P. R. W., & Indriyani, N. M. V. (2023). Pengaruh Tax Planning, Investment opportunity set, Profitabilitas Dan Free cash flow Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 4(1), 7–12. <https://doi.org/10.22225/jraw.4.1.7614.7-12>
- Wijaya, P. M. N., & Hendriyani, N. S. (2021). FCF dan Leverage terhadap Manajemen Laba dengan GCG sebagai Pemoderasi (Sektor Transportasi). *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 103–113. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.432>
- Yolanda, M., Hapsari, K. W., Akbar, S. N., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kualitas Audit Terhadap Earning Management Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2015-2017). *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–8. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.4345>