

JURNAL ILMIAH MANAJEMEN BISNIS DAN INOVASI
UNIVERSITAS SAM RATULANGI (JMBI UNSRAT)

**PENGARUH PEMISAHAN HAK ALIRAN KAS DAN HAK KONTROL TERHADAP
MANAJEMEN LABA AKRUAL DAN MANAJEMEN LABA RIIL**

Lusiana Ariesta Antania

Universitas Surabaya

ARTICLE INFO

Keywords:

cash flow right; separation of cash flow right and control right; accrual-based earnings management; real-activity earnings management.

Kata Kunci:

hak aliran kas; pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol; manajemen laba akrual; manajemen laba riil.

Corresponding author:

Lusiana Ariesta Antania

Lusianaariestantn@gmail.com

Abstract. *This study aims to empirically prove the effect of cash flow rights and the separation of cash flow rights and control rights on accrual earnings management and real earnings management. This research uses multiple linear regression method. The research sample was 157 business entities listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018. This study found that cash flow rights had a significant negative effect on accruals earnings management when business entities experienced profits and had no significant positive effect on real earnings management. This study also found that the separation of cash flow rights and control rights did not have a significant positive effect on accrual earnings management and did not have a significant negative effect on real earnings management. Finally, this study found that the separation of cash flow rights and control rights has no positive significant effect on accrual earnings management when cash flow rights are low and has no significant negative effect on real earnings management when cash flow rights are low.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan membuktikan secara empiris pengaruh hak aliran kas serta pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba akrual serta manajemen laba riil. Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Sampel penelitian adalah 157 badan usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018. Penelitian ini menemukan bahwa hak aliran kas berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba akrual ketika badan usaha mengalami laba dan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba riil. Penelitian ini juga menemukan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol tidak berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba akrual dan tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba riil. Terakhir, penelitian ini menemukan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol tidak berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba akrual ketika hak aliran kas rendah dan tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba riil ketika hak aliran kas rendah.

PENDAHULUAN

Badan usaha di negara-negara Asia Timur mayoritas memiliki karakteristik kepemilikan yang sangat terkonsentrasi (Jiang & Kim, 2015; An, 2015). Pemegang saham pengendali di dalamnya dapat memiliki hak kontrol melebihi hak aliran kas yang dimilikinya. Hal ini berkemungkinan besar mengarahkan pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi dikarenakan adanya pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol (Claessens et al., 2000). Ekspropriasi mencerminkan tindakan pemegang saham pengendali yang lebih mementingkan kepentingan pribadinya di atas kepentingan pemegang saham minoritas. Hal ini dikarenakan ekspropriasi merupakan tindakan yang dilakukan oleh pemegang saham pengendali untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka melalui distribusi kekayaan dari pemegang saham minoritas (An, 2017). Pemegang saham pengendali dapat mengorbankan kekayaan dari pemegang saham minoritas dikarenakan mereka memiliki kontrol yang besar terhadap badan usaha melalui hak kontrolnya yang melebihi hak aliran kas. Dengan demikian, hal ini mencerminkan terjadinya konflik keagenan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas. Jiang & Kim (2015) dan An (2015) menyebutkan konflik antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas berkontribusi terhadap sebagian besar konflik keagenan yang terjadi pada badan usaha di negara-negara Asia Timur. Hal ini berbeda dengan konflik keagenan yang terjadi pada badan usaha di negara-negara Barat yang sebagian besar timbul dikarenakan adanya konflik antara pemegang saham dan manajemen (Allam, 2018; Badu & Appiah, 2017; Kasbar et al., 2022). Penelitian ini menjadi penting mengingat badan usaha di Indonesia juga memiliki karakteristik kepemilikan yang terkonsentrasi seperti pada badan usaha di negara-negara Asia Timur (Claessens et al., 2000).

Pemegang saham pengendali terlibat dalam praktik manajemen laba untuk menyembunyikan tindakan ekspropriasi yang dilakukannya terhadap pemegang saham minoritas. Pemegang saham pengendali dapat terlibat dalam praktik manajemen laba akrual dan/atau manajemen laba riil (Kim & An, 2018). Manipulasi laba dapat dilakukan dengan menggunakan satu strategi atau mencampur keduanya tergantung pada biaya yang terkait dan karakteristik operasional badan usaha (Kuo et al., 2014). Melalui strategi manajemen laba akrual, manipulasi laba dilakukan dengan memanfaatkan transaksi akrual diskresioner. Pemanfaatan transaksi akrual diskresioner dapat mengarahkan manajemen untuk menentukan jumlah transaksi akrual secara fleksibel (Perdana, 2018). Hal ini dikarenakan standar akuntansi memberikan keleluasaan terhadap badan usaha untuk menentukan kebijakan terkait pengakuan transaksi (Roychowdhury, 2006). Melalui strategi manajemen laba riil, manipulasi laba dilakukan dengan melakukan perubahan operasional yang nyata dari badan usaha tanpa melakukan penyesuaian dalam hal akrual diskresioner. Hal ini dapat dilakukan salah satunya dengan memberikan diskon penjualan yang lebih besar untuk meningkatkan penjualan secara substansial dalam rangka meningkatkan laba badan usaha (Kim & An, 2018). Namun, pemegang saham pengendali dengan hak aliran kas yang lebih tinggi cenderung menghindari praktik manajemen laba (Malawat & Widodo, 2022). Dalam kondisi tersebut mereka menggunakan pengaruhnya untuk meningkatkan kinerja badan usaha dengan memonitor dan mendisiplinkan manajer untuk melakukan manajemen laba yang lebih sedikit dan mendorong praktik akuntansi yang leboh transparan (Jensen dan Meckling, 1976).

Siregar (2007) menemukan bahwa peningkatan hak aliran kas berpengaruh signifikan terhadap peningkatan dividen yang akan diterima oleh pemegang saham pengendali. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa peningkatan pemisahan hak aliran kas dan kontrol semakin berpengaruh signifikan terhadap penurunan dividen apabila pemegang saham pengendali terlibat sebagai manajemen badan

usaha. Sanjaya (2016) menemukan bahwa peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol berpengaruh signifikan terhadap penurunan kinerja badan usaha. Khomsiyah & Lorentia (2020) menemukan bahwa peningkatan hak aliran kas tidak berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Malawat & Widodo (2022) menemukan bahwa peningkatan hak aliran kas berpengaruh signifikan terhadap penurunan aktivitas *tunneling*. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol berpengaruh signifikan terhadap penurunan aktivitas *tunneling*. Sanjaya (2010) menemukan bahwa peningkatan hak aliran kas memotivasi pemegang saham pengendali di Indonesia untuk mengurangi praktik manajemen laba. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa peningkatan hak kontrol memotivasi pemegang saham pengendali di Indonesia untuk melakukan manajemen laba. Sejauh ini belum terdapat penelitian yang menguji pengaruh hak aliran kas terhadap manajemen laba akrual dan manajemen laba riil pada badan usaha di Indonesia. Penelitian yang menguji pengaruh pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba akrual dan manajemen laba riil pada badan usaha di Indonesia juga belum tersedia. Penelitian ini mengisi *research gap* dengan menguji pengaruh hak aliran kas serta pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba akrual serta manajemen laba riil pada badan usaha di Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh hak aliran kas terhadap praktik manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Penelitian ini juga menyelidiki pengaruh pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap praktik manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Terakhir, penelitian ini menyelidiki pengaruh pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba akrual dan manajemen laba riil ketika hak aliran kas rendah. Penyelidikan dilakukan terhadap badan usaha yang terdaftar di BEI pada tahun 2018. Penelitian ini akan melengkapi literatur tentang determinan terjadinya praktik manajemen laba akrual dan manajemen laba riil pada badan usaha di Indonesia. Secara praktis, penelitian ini dapat memberikan pemahaman kepada pemegang saham minoritas di Indonesia terkait kondisi yang memungkinkan terjadinya konflik keagenan dengan pemegang saham pengendali.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Pada badan usaha dengan struktur kepemilikan tersebar konflik keagenan terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer disebut sebagai *Agency Problem I*. Namun, konflik keagenan tidak terjadi apabila manajer merupakan pemilik badan usaha (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham tidak lagi terjadi pada badan usaha dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi. Konflik keagenan pada badan usaha dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi terjadi antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas. Konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas disebut sebagai *Agency Problem II*. Pemegang saham pengendali cenderung mengawasi manajer agar dapat mencapai kepentingan pribadi dari pemegang saham pengendali. Hal ini dapat dilakukan dengan memanfaatkan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol yang membuat pemegang saham pengendali dapat mengorbankan kekayaan yang dimiliki oleh pemegang saham minoritas. Konflik keagenan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas akan semakin tinggi apabila pemegang saham pengendali merupakan bagian dari manajemen badan usaha. Hal ini karena pemegang saham pengendali memiliki lebih banyak informasi mengenai aktivitas operasional badan usaha (La Porta *et al.*, 1999).

Pengembangan Hipotesis

Hak Aliran Kas terhadap Manajemen Laba serta Pemisahan Hak Aliran kas dan Hak Kontrol terhadap Manajemen Laba

Pemegang saham pengendali memiliki hak aliran kas dan hak kontrol atas struktur kepemilikan badan usaha yang terkonsentrasi. Hak aliran kas merupakan klaim keuangan yang dapat diterima dari badan usaha, sedangkan hak kontrol merupakan hak suara yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali (La Porta et al., 1999). Pemegang saham pengendali dapat melibatkan diri mereka dalam proses pengambilan keputusan badan usaha melalui hak kontrol yang dimilikinya. Misalnya, mereka dapat menunjuk ketua dewan direksi yang secara aktif mengendalikan dan menjalankan badan usaha daripada manajer umum atau CEO (Jiang dan Kim, 2015). Efektivitas direktur independen dalam memantau dan memeriksa pemegang saham pengendali masih belum pasti apakah telah berjalan dengan sebagaimana mestinya. Hal ini menyebabkan besarnya kemungkinan bahwa pemegang saham pengendali masih dapat menggunakan kekuatan dari hak kontrol yang melebihi hak aliran kasnya (Kim & An, 2018). Ekspropriasi menjadi mungkin dilakukan oleh pemegang saham pengendali ketika persentase dari hak kontrolnya melebihi persentase hak aliran kas yang dimilikinya. Ekspropriasi merupakan pemanfaatan atas hak kontrol yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali untuk memaksimalkan kesejahteraannya melalui distribusi kekayaan dari pihak lain (Claessens et al., 2000). Pemegang saham pengendali mungkin mengejar kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan kekayaan pemegang saham minoritas. Hal ini menunjukkan bahwa konflik keagenan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas dapat terjadi karena adanya pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol.

Konflik keagenan yang ada cenderung memotivasi pemegang saham pengendali untuk terlibat dalam praktik manajemen laba agar dapat menyembunyikan manfaat privat atas kontrolnya terhadap pemegang saham minoritas (Sanjaya, 2010). Praktik manajemen laba yang dilakukan untuk menyembunyikan tindakan ekspropriasi yang dilakukan oleh pemegang saham pengendali terhadap pemegang saham minoritas dapat melalui praktik manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Pemegang saham pengendali tidak hanya mengandalkan tindakan manajemen laba akrual dalam memanipulasi laba dikarenakan manajemen laba riil dapat digunakan ketika manajemen laba akrual yang telah dilakukan tidak berhasil dalam mencapai target yang diharapkan. Dengan demikian, badan usaha dapat memilih untuk menggunakan satu metode daripada yang lain atau untuk mencampur keduanya tergantung pada biaya yang terkait, serta karakteristik operasional perusahaan (Jie et al., 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh An (2015, 2017) membuktikan bahwa pemegang saham pengendali lebih cenderung terlibat dalam praktik manajemen laba ketika terjadi peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol. Kim & An (2018) dan Mindzak & Zeng (2018) secara khusus menemukan bahwa peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol berpengaruh signifikan terhadap peningkatan manajemen laba riil. Shaikh et al. (2019) juga secara khusus menemukan bahwa peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol berpengaruh signifikan terhadap peningkatan manajemen laba riil dan manajemen laba akrual. Zhu et al. (2010) juga menemukan bahwa peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol berpengaruh signifikan terhadap peningkatan manajemen laba akrual. Namun, Nguyen dan Xu (2010) menemukan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dapat berpengaruh signifikan negatif dengan manajemen laba ketika manajemen merupakan pemegang saham pengendali badan usaha. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini memperkirakan bahwa pemisahan hak aliran kas dan kontrol berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba akrual akrual dan manajemen laba riil.

Sementara itu, peningkatan hak aliran kas dapat membatasi keinginan pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi. Peningkatan hak aliran kas menyebabkan semakin meningkatnya klaim keuangan berupa dividen yang diterima oleh pemegang saham pengendali. Namun, di sisi lain peningkatan hak aliran kas menyebabkan besarnya biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham pengendali ketika mereka memilih untuk melakukan ekspropriasi. Dengan demikian, pemegang saham pengendali cenderung memilih untuk mengurangi keterlibatannya dalam praktik manajemen laba agar tidak menanggung kerugian yang besar. Penelitian yang dilakukan oleh Ding et al. (2007), Malawat & Widodo (2022), dan Sanjaya (2010) menemukan bahwa hak aliran kas berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini memperkirakan bahwa hak aliras kas berdampak signifikan negatif terhadap manajemen laba akrual akrual dan manajemen laba riil. Dengan demikian, untuk menguji dugaan tersebut secara empiris, maka hipotesis yang terbentuk adalah sebagai berikut:

H1a: Hak aliras kas berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba akrual dan manajemen laba riil.

H1b: Pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba akrual dan manajemen laba riil.

Pemisahan Hak Aliran Kas dan Hak Kontrol terhadap Manajemen Laba ketika Hak Aliran Kas Rendah

Adanya pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol mendorong keinginan pemegang saham pengendali untuk terlibat dalam praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen. Hal ini dikarenakan adanya konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas. Dalam hal ini, pemegang saham pengendali terlibat dalam praktik manajemen laba untuk menyembunyikan manfaat kontrol pribadi mereka dari pemegang saham minoritas (Mindzak & Zeng, 2018). Namun, Zhu et al. (2010) menyebutkan bahwa pemegang saham pengendali akan memiliki lebih sedikit motivasi untuk memanipulasi laba di bawah konsentrasi hak aliran kas yang rendah dibandingkan dengan konsentrasi hak aliran kas yang tinggi. Manfaat privat atas kontrol yang diperoleh dari manajemen laba menjadi lebih kecil dibandingkan dengan risiko keuangan yang dihadapi oleh pemegang saham pengendali ketika hak aliran kas rendah. Hal tersebut akhirnya mencegah pemegang saham pengendali untuk melakukan manajemen laba (Nguyen & Xu, 2010).

Zhu et al. (2010) menemukan bahwa hak aliran kas yang rendah secara negatif memoderasi pengaruh pemisahan hak aliran dan hak kontrol terhadap manajemen laba. Kim dan An (2018) menemukan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba riil ketika hak aliran kas rendah. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini memperkirakan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol akan berdampak signifikan negatif terhadap manajemen laba akrual akrual dan manajemen laba riil ketika hak aliran kas rendah. Dengan demikian, untuk menguji dugaan tersebut secara empiris, maka hipotesis yang terbentuk adalah sebagai berikut:

H2: Pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba akrual dan manajemen laba riil ketika hak aliran kas rendah.

METODE PENELITIAN

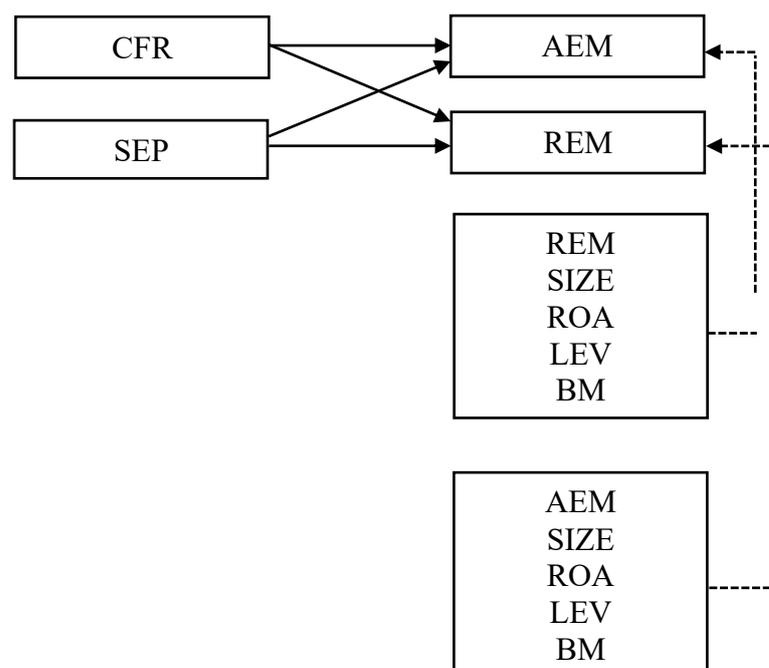
Badan usaha yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 dipilih sebagai populasi dalam penelitian ini. Pemilihan sampel kemudian dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* agar

menghasilkan cakupan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Tabel 1 menunjukkan kriteria pemilihan sampel yang dipersyaratkan dan jumlah sampel.

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Total
Badan usaha yang terdaftar di BEI pada tahun 2018	649
Badan usaha yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) pada tahun 2016-2018	(141)
Badan usaha yang bergerak di sektor keuangan	(90)
Badan usaha yang laporan keuangan dan laporan tahunannya tahun 2016-2018 tidak tersedia di situs web BEI ataupun situs web resmi badan usaha	(10)
Badan usaha yang laporan keuangannya menggunakan mata uang asing	(83)
Badan usaha yang struktur kepemilikannya hanya terdiri dari satu lapisan kepemilikan (kecuali satu lapisan kepemilikan dengan nama orang, keluarga, atau pemerintah)	(149)
Badan usaha yang tidak memiliki variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini	(19)
Total sampel	157

Penelitian ini bertujuan memperoleh bukti terkait pengaruh hak aliran kas serta pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba akrual serta manajemen laba riil. Oleh sebab itu, variabel dependen yang ditetapkan dalam penelitian ini meliputi manajemen laba akrual (AEM) dan manajemen laba riil (REM). Variabel independen yang ditetapkan meliputi hak aliran kas (CFR) serta pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol (SEP). Penelitian ini juga melibatkan enam variabel kontrol yang meliputi manajemen laba akrual (AEM), manajemen laba riil (REM), ukuran perusahaan (*SIZE*), *return on asset* (ROA), *leverage* (LEV), dan *book-to-market ratio* (BM). Laporan keuangan dan laporan tahunan yang tersedia di situs web BEI digunakan sebagai sumber data dalam penelitian ini. Kerangka konseptual dikembangkan, seperti yang ditunjukkan pada Gambar 1. Gambar 1 menjelaskan dua variabel independen yang diduga berpengaruh langsung terhadap AEM dan REM yang ditunjukkan dengan simbol anak panah tegas. Gambar 1 juga menjelaskan variabel kontrol yang diduga dapat meningkatkan determinasi model yang ditunjukkan dengan simbol anak panah putus-putus.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Penelitian ini menggunakan alat analisis berupa regresi linear berganda. Alat analisis ini mengikuti penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sanjaya (2010), Hanafi et al. (2018), Kim & An (2018), Mindzak & Zeng (2018), dan Shaikh et al. (2019). Beberapa penelitian yang menguji manajemen laba akrual dan manajemen laba riil pada badan usaha juga menggunakan regresi linear berganda sebagai alat analisisnya, seperti pada penelitian Baatour et al. (2017), Mangala & Dhanda (2021), dan Nguyen (2022). Regresi linear berganda dipilih karena merupakan alat analisis yang mampu menjawab arah dan seberapa besar variabel independen memengaruhi variabel dependen. Model regresi linear berganda pada penelitian ini dituliskan dalam bentuk persamaan matematis. Adapun model regresi linear berganda untuk hipotesis 1a adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} AEM_{i,t} &= \alpha_0 + \alpha_1 CFR_{i,t} + \alpha_2 REM_{i,t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \alpha_6 BM_{i,t} \\ REM_{i,t} &= \alpha_0 + \alpha_1 CFR_{i,t} + \alpha_2 AEM_{i,t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 BM_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \alpha_6 ROA_{i,t} \end{aligned}$$

Model regresi linear berganda untuk hipotesis 1b dan hipotesis 2 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} AEM_{i,t} &= \alpha_0 + \alpha_1 SEP_{i,t} + \alpha_2 REM_{i,t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \alpha_6 BM_{i,t} \\ REM_{i,t} &= \alpha_0 + \alpha_1 SEP_{i,t} + \alpha_2 AEM_{i,t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 BM_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \alpha_6 ROA_{i,t} \end{aligned}$$

AEM sebagai variabel dependen mengikuti penelitian Kim & An (2018) yang meneliti pengaruh hak aliran kas serta pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba akrual pada badan usaha di China. Kemudian mengikuti penelitian Mindzak & Zeng (2018) yang meneliti pengaruh pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba akrual pada badan usaha di Kanada. Terakhir, mengikuti penelitian Shaikh et al. (2019) yang meneliti pengaruh pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba akrual pada badan usaha di Pakistan. AEM diperoleh dengan menghitung akrual diskresioner (DA) berdasarkan model Jones yang dimodifikasi oleh Kothari et al. (2005). DA diperoleh dengan cara mengurangi total akrual dengan akrual non diskresioner (NDA). Total akrual dan NDA diperoleh dengan menjalankan model regresi berikut ini:

$$\begin{aligned} \frac{Accruals_t}{A_{t-1}} &= \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_1 \left(\frac{\Delta Sales_t - \Delta AR_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 ROA_{t-1} \\ NDA_t &= \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_1 \left(\frac{\Delta Sales_t - \Delta AR_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 ROA_{t-1} \end{aligned}$$

Accruals diperoleh dengan membagi laba bersih dengan arus kas bersih dari aktivitas operasional badan usaha. *A* merupakan total aset badan usaha pada tahun sebelumnya. $\Delta Sales$ merupakan perubahan penjualan badan usaha selama satu tahun. ΔAR merupakan perubahan piutang bersih badan usaha selama satu tahun. *PPE* merupakan aset tetap kotor badan usaha. *ROA* diperoleh dengan membagi laba bersih dengan total aset badan usaha pada tahun sebelumnya.

REM sebagai variabel dependen mengikuti penelitian Kim & An (2018) yang meneliti pengaruh hak aliran kas serta pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba riil pada badan usaha di China. Kemudian mengikuti penelitian Mindzak & Zeng (2018) yang meneliti pengaruh pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba riil pada badan usaha di Kanada. Terakhir, mengikuti penelitian Shaikh et al. (2019) yang meneliti pengaruh pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba riil pada badan usaha di Pakistan. REM diperoleh dengan perhitungan sebagai berikut:

$$REM = - ab_CFO + ab_PROD - ab_DISEXP$$

Penjualan abnormal (*ab_CFO*), biaya produksi abnormal (*ab_PROD*), dan pengeluaran diskresioner abnormal (*ab_DISEXP*) diperoleh dengan mencari nilai dari CFO normal, PROD normal,

dan DISEXP normal terlebih dahulu. Ketiga nilai tersebut diperoleh dengan menjalankan model regresi yang disarankan oleh Roychowdhury (2006) berikut ini:

$$\begin{aligned}\frac{CFO_t}{A_{t-1}} &= \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + \beta_2 \left(\frac{S_t}{A_{t-1}}\right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta S_t}{A_{t-1}}\right) + \varepsilon_1 \\ \frac{PROD_t}{A_{t-1}} &= \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + \beta_2 \left(\frac{S_t}{A_{t-1}}\right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta S_t}{A_{t-1}}\right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta S_{t-1}}{A_{t-1}}\right) + \varepsilon_t \\ \frac{DISEXP_t}{A_{t-1}} &= \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + \beta \left(\frac{S_{t-1}}{A_{t-1}}\right) + \varepsilon_1\end{aligned}$$

CFO merupakan arus kas dari aktivitas operasional badan usaha. PROD diperoleh dengan mengurangi jumlah beban pokok penjualan dengan perubahan persediaan badan usaha. DISEXP diperoleh dengan menjumlahkan biaya penelitian dan pengembangan, biaya periklanan, biaya penjualan, serta biaya umum dan administrasi badan usaha. A merupakan total aset badan usaha pada tahun sebelumnya. S merupakan penjualan bersih badan usaha. ΔS merupakan perubahan penjualan badan usaha selama satu tahun. Hasil dari ketiga model regresi di atas dimasukkan ke dalam perhitungan berikut ini untuk memperoleh nilai dari ab_CFO , ab_PROD , dan ab_DISEXP :

$$\begin{aligned}ab_CFO &= CFO \text{ aktual} - CFO \text{ normal} \\ ab_PROD &= PROD \text{ aktual} - PROD \text{ normal} \\ ab_DISEXP &= DISEXP \text{ aktual} - DISEXP \text{ normal}\end{aligned}$$

CFR merupakan hak aliran kas pemegang saham pengendali. CFR sebagai variabel independen yang diduga memengaruhi manajemen laba akrual dan manajemen laba riil digunakan dalam penelitian Kim & An (2018) dan Shaikh et al. (2019). CFR diperoleh dengan mengalikan setiap persentase kepemilikan yang ada pada sktruktur kepemilikan badan usaha. Namun, penulis hanya mengalikan persentase kepemilikan sampai lapisan kedua dari struktur kepemilikan badan usaha untuk menghitung CFR. Hal ini dikarenakan rata-rata pemegang saham pengendali dari badan usaha terletak pada lapisan kedua, selebihnya pemegang saham pengendali tidak dapat ditelusuri. Apabila lapisan kedua dari struktur kepemilikan merupakan dua orang atau lebih dengan persentase kepemilikan yang masing-masing sama, maka persentase kepemilikan dianggap sebesar 100% jika dapat ditelusuri bahwa dua orang atau lebih tersebut merupakan keluarga. Jika tidak dapat ditelusuri, maka perhitungan CFR tetap menggunakan proporsi persentase kepemilikan dari dua orang atau lebih tersebut. SEP merupakan pemisahan hak kontrol dan hak aliran kas pemegang saham pengendali. SEP sebagai variabel independen yang diduga memengaruhi manajemen laba akrual dan manajemen laba riil digunakan dalam penelitian Kim & An (2018), Mindzak & Zeng (2018), dan Shaikh et al. (2019). SEP diperoleh dengan mengurangi persentase hak kontrol dengan persentase hak aliran kas. Persentase hak kontrol diambil dari persentase paling rendah yang ada pada struktur kepemilikan.

Nilai AEM dan REM sebagai variabel kontrol diperoleh dengan cara yang sama seperti mencari AEM dan REM sebagai variabel dependen. SIZE diperoleh dari logaritma natural dari total aset badan usaha. ROA diperoleh dengan membagi laba bersih dengan total aset badan usaha. LEV diperoleh dengan membagi total utang dengan total ekuitas badan usaha. BM diperoleh dengan membagi ekuitas pemegang saham dengan kapitalisasi pasar. Ekuitas pemegang saham tersebut diperoleh dengan mengurangi total aset dengan total liabilitas, sedangkan kapitalisasi pasar diperoleh dengan mengalikan harga saham penutupan di akhir tahun dengan jumlah lembar saham yang beredar. Enam variabel kontrol tersebut digunakan dalam penelitian Garanina (2023), Gavana et al. (2022), Kim & An (2018), Mindzak & Zeng (2018), Rajeevan & Ajward (2020), San Martin Reyna (2018), dan Shaikh et al. (2019) untuk

meningkatkan akurasi model regresi yang diuji dengan variabel dependen berupa manajemen laba akrual dan manajemen laba riil.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi mean, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dibagi menjadi dua, yaitu statistik deskriptif dari hipotesis 1a dan hipotesis 1b serta statistik deskriptif dari hipotesis 2. Analisis deskriptif dibedakan menjadi dua dikarenakan adanya perbedaan jumlah sampel pada hipotesis 1a dan hipotesis 1b dengan jumlah sampel pada hipotesis 2. Hipotesis 1a dan hipotesis 1b memiliki sampel dengan jumlah 157, sedangkan hipotesis 2 memiliki sampel dengan jumlah 78. Tabel 2 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari hipotesis 1a dan hipotesis 1b, sedangkan Tabel 3 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari hipotesis 2.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif dari Hipotesis 1a dan Hipotesis 1b

Variabel	Observasi	Mean	Standar Deviasi	Maksimum	Minimum
CFR	157	0.421251	0.235342	0.924900	0.032500
SEP	157	0.054136	0.071658	0.225600	0.000000
AEM	157	0.008910	0.084852	0.373601	-0.228015
REM	157	-6.99E-08	0.339333	0.979596	-1.620662
SIZE	157	15.10083	1.598483	19.66000	10.52000
ROA	157	0.027594	0.109516	0.423900	-0.575200
LEV	157	1.477033	2.599244	22.02450	-2.214500
BM	157	1.157516	1.246022	7.160000	-2.370000

Tabel 2 menunjukkan nilai mean yang lebih rendah dari standar deviasi, artinya persebaran data telah tergolong variatif. Mean dari variabel CFR sebesar 0.42 yang menunjukkan bahwa pemegang saham pengendali rata-rata menerima klaim keuangan dari badan usaha sebesar 42%. Pemegang saham pengendali dari PT Asahimas Flat Glass Tbk memiliki CFR tertinggi, yaitu sebesar 92% dan pemegang saham pengendali dari PT HM Sampoerna Tbk memiliki CFR terendah, yaitu sebesar 3%. Mean dari variabel SEP sebesar 5% yang mana ini menunjukkan cukup rendahnya pengambilan manfaat privat atas kontrol yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali. SEP tertinggi dimiliki oleh pemegang saham pengendali dari PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk, yaitu sebesar 22%, sedangkan SEP terendah dimiliki oleh pemegang saham pengendali dari PT Multipolar Tbk, yaitu sebesar hampir 0%. Variabel AEM menunjukkan mean sebesar 0.00, artinya umumnya hampir tidak ada praktik manajemen laba yang dilakukan oleh badan usaha melalui akrual diskresioner. Namun, AEM dari PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk memiliki nilai tertinggi, yaitu sebesar 37%. Variabel REM memiliki mean sebesar -6.99E-08 yang menunjukkan umumnya hampir tidak ada praktik manajemen laba yang dilakukan oleh badan usaha dengan mengubah informasi terkait penjualan, biaya produksi, ataupun pengeluaran diskresioner. Namun, REM dari PT Bintang Mitra Semestara Tbk memiliki nilai tertinggi, yaitu sebesar 97%.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif dari Hipotesis 2

Variabel	Observasi	Mean	Standar Deviasi	Maksimum	Minimum
SEP	157	0.072158	0.075724	0.225600	0.000000
AEM	157	0.000948	0.085519	0.355516	-0.220940

REM	157	-1.32E-07	0.349473	0.417464	-1.585310
SIZE	157	15.05077	1.585807	19.66000	10.52000
ROA	157	0.024100	0.118507	0.310000	-0.575200
LEV	157	1.435386	2.903330	22.02450	-1.052700
BM	157	1.114872	1.028313	4.280000	-1.960000

Tabel 3 menunjukkan nilai mean yang lebih rendah dari standar deviasi, artinya persebaran data telah tergolong variatif. Mean dari variabel SEP sebesar 7% yang mana ini menunjukkan cukup rendahnya pengambilan manfaat privat atas kontrol yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali. SEP tertinggi dimiliki oleh pemegang saham pengendali dari PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk, yaitu sebesar 22%, sedangkan SEP terendah dimiliki oleh pemegang saham pengendali dari PT Indo Acidatama Tbk, yaitu sebesar hampir 0%. Variabel AEM menunjukkan mean sebesar 0.00, artinya umumnya hampir tidak ada praktik manajemen laba yang dilakukan oleh badan usaha melalui akrual diskresioner. Namun, AEM dari PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk memiliki nilai tertinggi, yaitu sebesar 35%. Variabel REM memiliki mean sebesar -1.32E-07 yang menunjukkan umumnya hampir tidak ada praktik manajemen laba yang dilakukan oleh badan usaha dengan mengubah informasi terkait penjualan, biaya produksi, ataupun pengeluaran diskresioner. Namun, PT Paronama Sentrawisata Tbk melakukan teknik manajemen laba riil bahkan memiliki nilai REM tertinggi, yaitu sebesar 41%.

Analisis Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan terhadap enam model regresi linear berganda dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolineritas, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji Jarque-Bera (JB). Hasilnya menunjukkan tidak ada satupun dari enam model regresi dalam penelitian ini yang residualnya berdistribusi normal. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas (α) dalam setiap model regresi < 0.05 . Residual berdistribusi normal apabila nilai probabilitas (α) > 0.05 . Santoso (2015) menyebutkan model regresi layak digunakan apabila residualnya berdistribusi normal atau mendekati normal. Namun, Ghozali & Ratmono (2017) menyebutkan bahwa residual yang berdistribusi normal diutamakan untuk penelitian dengan jumlah sampel kecil (kurang dari 30). Apabila jumlah sampel besar (lebih dari 30), maka asumsi residual berdistribusi normal dapat diabaikan. Dengan demikian, enam model regresi dalam penelitian ini lulus dari uji normalitas. Uji multikolineritas juga dilakukan untuk melihat apakah terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali & Ratmono, 2017). Hasil uji multikolineritas menunjukkan bahwa enam model regresi dalam penelitian ini tidak ada yang mengalami masalah multikolineritas. Hal ini dikarenakan seluruh variabel yang ada pada masing-masing model regresi memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 .

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah residual atau *error* dalam model regresi termasuk homoskedastisitas atau tidak (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji Glejser. Hasilnya menunjukkan tidak ada satupun dari enam model regresi dalam penelitian ini yang lulus dari uji heteroskedastisitas. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas (α) dalam setiap model < 0.05 . Model regresi yang bebas dari heteroskedastisitas ditunjukkan dengan nilai probabilitas (α) dari seluruh variabel yang ada pada masing-masing model regresi > 0.05 . Koreksi heteroskedastisitas kemudian dilakukan dengan menggunakan *white robust standard error*. *White's heteroscedasticity-consistent variansi* dan *standard error* dihitung dalam proses koreksi tersebut. Hasilnya menunjukkan *standard error* telah terkoreksi sehingga nilai t-statistik maupun nilai probabilitas (α) secara otomatis juga telah ikut terkoreksi. Dengan demikian, nilai probabilitas (α) dari

hasil koreksi ini dapat langsung digunakan sebagai hasil akhir dari pengujian hipotesis (Ghozali & Ratmono, 2017).

Analisis Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Hasil uji regresi linear berganda dalam penelitian ini membentuk enam persamaan regresi linear berganda. Persamaan regresi yang terbentuk atas hasil uji regresi linear berganda dari model regresi linear berganda hipotesis 1a adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} AEM_{i,t} &= 0.155691 - 0.027187 CFR_{i,t} + 0.154173 REM_{i,t} - 0.009710 SIZE_{i,t} + \\ &0.451887 ROA_{i,t} - 0.001184 LEV_{i,t} - 0.005830 BM_{i,t} \\ REM_{i,t} &= -0.517553 + 0.026632 CFR_{i,t} + 2.203423 AEM_{i,t} + 0.033223 SIZE_{i,t} + \\ &0.038963 BM_{i,t} + 0.013331 LEV_{i,t} - 1.762226 ROA_{i,t} \end{aligned}$$

Persamaan regresi yang terbentuk atas hasil uji regresi linear berganda dari model regresi linear berganda hipotesis 1b adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} AEM_{i,t} &= 0.142396 + 0.142396 SEP_{i,t} + 0.153837 REM_{i,t} - 0.010106 SIZE_{i,t} + \\ &0.449297 ROA_{i,t} - 0.449297 LEV_{i,t} - 0.005305 BM_{i,t} \\ REM_{i,t} &= -0.505793 - 0.167766 SEP_{i,t} + 2.215219 AEM_{i,t} + 0.033885 SIZE_{i,t} + \\ &0.038325 BM_{i,t} + 0.013449 LEV_{i,t} - 1.762343 ROA_{i,t} \end{aligned}$$

Persamaan regresi yang terbentuk atas hasil uji regresi linear berganda dari model regresi linear berganda hipotesis 2 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} AEM_{i,t} &= 0.165072 + 0.185188 SEP_{i,t} + 0.162986 REM_{i,t} - 0.011598 SIZE_{i,t} + \\ &0.359513 ROA_{i,t} - 0.359513 LEV_{i,t} - 0.002564 BM_{i,t} \\ REM_{i,t} &= -0.776641 - 0.647038 SEP_{i,t} + 2.568573 AEM_{i,t} + 0.052583 SIZE_{i,t} + \\ &0.049242 BM_{i,t} + 0.017163 LEV_{i,t} - 1.546402 ROA_{i,t} \end{aligned}$$

Hasil uji simultan (*F-test*) terhadap enam model regresi linear berganda dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas (α) < 0.05. Artinya, variabel independen maupun variabel kontrol pada enam model regresi dalam penelitian ini memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil ini menandakan bahwa keenam model regresi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh dari variabel independen maupun variabel kontrol terhadap variabel dependen AEM dan REM. Tabel 4 menunjukkan hasil uji simultan (*F-test*) dari enam model regresi linear berganda dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Simultan (*F-test*)

Model Regresi	F-Statistik	Nilai Probabilitas (α)
Model regresi AEM dari hipotesis 1a	8.128481	0.000000
Model regresi REM dari hipotesis 1a	8.305011	0.000000
Model regresi AEM dari hipotesis 1b	10.40531	0.000000
Model regresi REM dari hipotesis 1b	10.44089	0.000000
Model regresi AEM dari hipotesis 2	5.079163	0.000004
Model regresi REM dari hipotesis 2	5.675733	0.000001

Uji parsial (*t-test*) dilakukan untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dengan menganggap nilai dari variabel independen lainnya konstan (Ghozali & Ratmono, 2017). Nilai probabilitas (α) < 0.05 menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari variabel independen ataupun variabel kontrol terhadap variabel dependen. Hasil uji

parsial (*t-test*) pada model regresi AEM dari hipotesis 1a menunjukkan bahwa variabel kontrol AEM dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen AEM. Variabel kontrol SIZE berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen AEM. Variabel independen CFR serta variabel kontrol LEV dan BM tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen AEM. Selanjutnya hasil uji parsial (*t-test*) pada model regresi REM dari hipotesis 1a menunjukkan bahwa variabel kontrol AEM, BM, dan LEV berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen REM. Variabel kontrol ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen REM. Variabel independen CFR serta variabel kontrol SIZE tidak berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen REM.

Hasil uji parsial (*t-test*) pada model regresi AEM dari hipotesis 1b menunjukkan bahwa variabel kontrol REM dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen AEM. Variabel SIZE berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen AEM. Variabel independen SEP tidak berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen AEM. Variabel kontrol LEV dan BM tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen AEM. Selanjutnya hasil uji parsial (*t-test*) pada model regresi REM dari hipotesis 1b menunjukkan bahwa variabel kontrol AEM, BM, dan LEV berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen REM. Variabel kontrol ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen REM. Variabel kontrol SIZE tidak berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen REM. Variabel independen SEP tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen REM.

Hasil uji parsial (*t-test*) pada model regresi AEM dari hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel kontrol REM dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen AEM. Variabel kontrol LEV berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen AEM. Variabel independen SEP tidak berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen AEM. Variabel kontrol SIZE dan BM tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen AEM. Selanjutnya hasil uji parsial (*t-test*) pada model regresi REM dari hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel kontrol AEM dan LEV berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen REM. Variabel ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen REM. Variabel kontrol SIZE dan BM tidak berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen REM. Variabel independen SEP tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen REM.

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk melihat seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi dari variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Nilai *adjusted R-square* (R^2) yang kecil/mendekati nol menunjukkan kemampuan dari variabel independen dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen sangat sedikit/terbatas. Nilai *adjusted R-square* (R^2) yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen hampir memberikan seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dari variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) terhadap enam model regresi linear berganda dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Regresi	Nilai Adjusted R-Square (R^2)
Model regresi AEM dari hipotesis 1a	0.372663
Model regresi REM dari hipotesis 1a	0.439391
Model regresi AEM dari hipotesis 1b	0.378400
Model regresi REM dari hipotesis 1b	0.440322
Model regresi AEM dari hipotesis 2	0.407825
Model regresi REM dari hipotesis 2	0.441156

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) terhadap enam model regresi linear berganda dalam penelitian ini menunjukkan nilai *adjusted R-square* (R^2) antara 37%-44%. Hasil ini menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen masih cukup terbatas.

Analisis tambahan dilakukan dalam penelitian ini untuk memperkuat hasil uji regresi linear berganda pada hipotesis 1a dan hipotesis 1b. Analisis ini dilakukan dengan membagi sampel menjadi dua bagian, yaitu sampel berupa badan usaha yang berada dalam kondisi kaba dan badan usaha yang berada dalam kondisi rugi. Sampel ditentukan dengan melihat ROA dari badan usaha. ROA >0 menandakan badan usaha berada dalam kondisi laba, sedangkan ROA <0 menandakan badan usaha berada dalam kondisi rugi. Sampel badan usaha yang berada dalam kondisi laba sejumlah 118 dan dalam kondisi rugi sejumlah 39. Persamaan regresi yang terbentuk atas hasil uji regresi linear berganda dari model regresi linear berganda hipotesis 1a dengan sampel badan usaha yang berada dalam kondisi laba adalah sebagai berikut:

$$AEM_{i,t} = 0.015179 - 0.049376 CFR_{i,t} + 0.101175 REM_{i,t} - 0,0000740 SIZE_{i,t} \\ + 0.005225 LEV_{i,t} - \\ 0.010287 BM_{i,t}$$

$$REM_{i,t} = -0.021804 + 0.102631 CFR_{i,t} + 1.800677 AEM_{i,t} - 0.006319 SIZE_{i,t} + \\ 0.107539 BM_{i,t} + 0.017461 LEV_{i,t}$$

Persamaan regresi yang terbentuk atas hasil uji regresi linear berganda dari model regresi linear berganda hipotesis 1a dengan sampel badan usaha yang berada dalam kondisi rugi adalah sebagai berikut:

$$AEM_{i,t} = 0.061666 + 0.016161 CFR_{i,t} + 0.207394 REM_{i,t} - 0.004176 SIZE_{i,t} \\ - 0.001415 LEV_{i,t} + \\ 0.000334 BM_{i,t}$$

$$REM_{i,t} = -0.008426 - 0.054819 CFR_{i,t} + 1.070620 AEM_{i,t} - 0.000265 SIZE_{i,t} \\ - 0.010179 BM_{i,t} + \\ 0.009828 LEV_{i,t}$$

Persamaan regresi yang terbentuk atas hasil uji regresi linear berganda dari model regresi linear berganda hipotesis 1b dengan sampel badan usaha yang berada dalam kondisi laba adalah sebagai berikut:

$$AEM_{i,t} = 0.016012 + 0.091245 SEP_{i,t} + 0.100612 REM_{i,t} + 0.000122 SIZE_{i,t} + 0.004268 LEV_{i,t} \\ + \\ 0.007362 BM_{i,t}$$

$$REM_{i,t} = 0.041696 - 0.124527 SEP_{i,t} + 1.770446 AEM_{i,t} - 0.006978 SIZE_{i,t} + 0.101953 BM_{i,t} \\ + \\ 0.019652 LEV_{i,t}$$

Persamaan regresi yang terbentuk atas hasil uji regresi linear berganda dari model regresi linear berganda hipotesis 1b dengan sampel badan usaha yang berada dalam kondisi rugi adalah sebagai berikut:

$$AEM_{i,t} = 0.064053 + 0.235090 SEP_{i,t} + 0.202427 REM_{i,t} - 0.004670 SIZE_{i,t} \\ - 0.001808 LEV_{i,t} +$$

$$0.001706 BM_{i,t}$$

$$REM_{i,t} = -0.007903 - 0.183800 SEP_{i,t} + 1.111080 AEM_{i,t} - 0.001423 SIZE_{i,t} \\ - 0.011765 BM_{i,t} +$$

$$0.010565 LEV_{i,t}$$

Hak Aliran Kas terhadap Manajemen Laba Akrual dan Manajemen Laba Riil

Hasil uji hipotesis 1a menunjukkan bahwa hak aliran kas tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba akrual. Namun, hak aliran kas berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba akrual pada badan usaha yang berada dalam kondisi laba. Dengan demikian, hipotesis 1a dengan variabel dependen AEM diterima bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif antara hak aliran kas dengan manajemen laba akrual. Hasil hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ding et al. (2007), Sanjaya (2010), dan Malawat & Widodo (2022) yang juga menemukan bahwa hak aliran kas berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan hak aliran kas dari pemegang saham pengendali dapat menurunkan praktik manajemen laba akrual dalam badan usaha. Pemegang saham pengendali yang mengalami peningkatan hak aliran kas akan semakin menurunkan keterlibatannya dalam praktik manajemen laba akrual yang dilakukan oleh manajemen. Hal ini dikarenakan mereka cenderung membatasi keinginannya untuk melakukan ekspropriasi ketika hak aliran kasnya meningkat (La Porta et al., 1999). Dalam hal ini, pemegang saham pengendali umumnya terlibat dalam praktik manajemen laba untuk menyembunyikan tindakan ekspropriasi yang dilakukannya (Kim & An, 2018).

Peningkatan hak aliran kas pemegang saham pengendali menyebabkan semakin meningkatnya klaim keuangan berupa dividen yang akan mereka terima. Dengan demikian, pemegang saham pengendali yang akan merasakan dampak keuangan paling besar dibandingkan pemegang saham minoritas apabila klaim keuangan yang mereka terima lebih rendah atau bahkan tidak diberikan (Siregar, 2007). Klaim keuangan yang diberikan bersumber dari laba badan usaha. Keterlibatan pemegang saham pengendali dalam praktik manajemen laba akrual ketika hak aliran kasnya meningkat berpotensi menurunkan kualitas informasi keuangan yang dapat mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Oleh sebab itu, pemegang saham pengendali lebih memilih untuk tidak terlibat dalam praktik manajemen laba akrual ketika hak aliran kasnya meningkat. Pemegang saham pengendali lebih memilih untuk melakukan pengawasan penuh terhadap manajemen agar mereka dapat meningkatkan kualitas informasi laba yang akan dilaporkannya (Sanjaya, 2010).

Malawat & Widodo (2022) menyebutkan bahwa peningkatan hak aliran kas pemegang saham pengendali menyebabkan semakin tingginya kesejahteraan yang dirasakan oleh pemegang saham pengendali. Hal tersebut tercermin dari banyaknya klaim keuangan yang mereka terima. Oleh sebab itu, ketika hak aliran kas dari pemegang saham pengendali mayoritas terpenuhi, maka aktivitas ekspropriasi yang merugikan pemegang saham minoritas tidak akan terjadi (Kang et al., 2014). Hal ini menyebabkan kesejahteraan tidak hanya dirasakan oleh pemegang saham pengendali, melainkan juga dirasakan pemegang saham minoritas hingga badan usaha secara keseluruhan. Peningkatan hak aliran kas pemegang saham pengendali juga menyebabkan besarnya biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham pengendali ketika mereka melakukan ekspropriasi (Sanjaya, 2010). Dengan demikian, hal tersebut juga menjadi pendorong pemegang saham pengendali untuk tidak terlibat dalam praktik manajemen laba akrual karena tidak ada tindakan ekspropriasi yang dilakukannya. Pada akhirnya, peningkatan hak aliran kas dapat mendorong pemegang saham pengendali untuk menyelaraskan kepentingannya dengan pemegang saham minoritas. Dalam kaitannya dengan teori agensi, konflik

keagenan yang terjadi antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas dapat berkurang ketika hak aliran kas pemegang saham pengendali meningkat.

Hasil uji hipotesis 1a kemudian menunjukkan bahwa hak aliran kas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba riil. Analisis tambahan yang dilakukan juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan negatif antara hak aliras kas dengan manajemen laba riil. Hasil uji hipotesis 1a dari analisis tambahan menunjukkan hak aliran kas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba riil pada badan usaha yang berada dalam kondisi laba. Pada badan usaha yang berada dalam kondisi rugi, hak aliran kas tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba riil. Dengan demikian, hipotesis 1a dengan variabel dependen REM ditolak karena tidak terdapat pengaruh signifikan negatif antara hak aliran kas dengan manajemen laba riil. Hasil ini menunjukkan pemegang saham pengendali yang mengalami peningkatan hak aliran kas tidak signifikan meningkatkan keterlibatannya dalam praktik manajemen riil yang dilakukan oleh manajemen.

Pemegang saham pengendali yang mengalami peningkatan hak aliran kas ada kemungkinan untuk terlibat dalam praktik manajemen laba riil yang dilakukan oleh manajemen. Namun, hal ini dilakukan bukan karena pemegang saham pengendali ingin menyembunyikan tindakan ekspropriasinya. Pemegang saham pengendali melakukannya karena merasa praktik manajemen laba riil yang dilakukan oleh manajemen dilakukan untuk mengejar kepentingan manajemen di atas kepentingan para pemegang saham. Hal ini dapat membuat pemegang saham pengendali menerima klaim keuangan dengan nominal yang tidak seharusnya. Dengan demikian, pemegang saham pengendali memilih untuk terlibat langsung dalam praktik manajemen laba riil yang dilakukan oleh manajemen. Namun, pengaruhnya yang tidak signifikan dikarenakan pemegang saham pengendali tidak terlibat terlalu mendalam dalam praktik manajemen laba riil yang dilakukan oleh manajemen. Hal ini dikarenakan pemegang saham pengendali nantinya juga akan tetap menerima klaim keuangan sesuai dengan hak aliran kasnya. Pemegang saham pengendali juga percaya bahwa praktik manajemen laba riil yang dilakukan oleh pihak manajemen juga demi kesejahteraan pemegang saham dan badan usaha secara keseluruhan (Guangguo et al., 2019).

Pemisahan Hak Aliran Kas dan Hak Kontrol terhadap Manajemen Laba Akrua dan Manajemen Laba Riil

Hasil uji hipotesis 1b menunjukkan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol tidak berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba akrua. Artinya, peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dari pemegang saham pengendali tidak terlalu berpengaruh terhadap peningkatan manajemen laba akrua dalam badan usaha. Analisis tambahan yang dilakukan juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan positif antara pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dengan manajemen laba akrua. Hasil uji hipotesis 1b dari analisis tambahan juga menunjukkan pengaruh tidak signifikan positif antara pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dengan manajemen laba akrua baik pada badan usaha yang berada dalam kondisi laba ataupun rugi. Dengan demikian, hipotesis 1b dengan variabel dependen AEM ditolak karena tidak terdapat pengaruh signifikan positif antara pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dengan manajemen laba akrua. Hasil hipotesis ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shaikh et al. (2019) yang menemukan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba akrua.

Hasil uji hipotesis 1b kemudian juga menunjukkan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba riil. Artinya, peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dari pemegang saham pengendali tidak terlalu berpengaruh terhadap penurunan manajemen laba riil dalam badan usaha. Analisis tambahan yang dilakukan juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan positif antara pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dengan

manajemen laba riil. Hasil uji hipotesis 1b dari analisis tambahan juga menunjukkan pengaruh tidak signifikan negatif antara pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dengan manajemen laba riil baik pada badan usaha yang berada dalam kondisi laba ataupun rugi. Dengan demikian, hipotesis 1b dengan variabel dependen REM ditolak karena tidak terdapat pengaruh signifikan positif antara pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dengan manajemen laba riil. Hasil hipotesis ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kim & Yi (2006) dan Mindzak & Zeng (2018) yang menemukan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba riil.

Hasil uji hipotesis 1b menunjukkan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol tidak ada yang berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Hal ini mencerminkan pemegang saham pengendali dalam mengambil alih kekayaan badan usaha lebih memilih untuk menggunakan cara lainnya dibandingkan melalui keterlibatannya dalam praktik manajemen laba akrual ataupun manajemen laba riil. Praktik manajemen laba sendiri pada dasarnya membutuhkan waktu dan biaya yang tidak sedikit (Jie et al, 2017). Selain itu, pemegang saham pengendali kedua juga dapat membatasi pemegang saham pengendali pertama dalam melakukan tindakan ekspropriasi (Siregar, 2007). Dengan demikian, pemegang saham pengendali lebih memilih untuk menggunakan cara lainnya. Cara lainnya yang lebih halus dan mungkin digunakan oleh pemegang saham pengendali untuk mengambil alih kekayaan badan usaha seperti, melakukan pinjaman antar badan usaha, memberikan jaminan pinjaman terhadap badan usaha, memperoleh harga transfer yang menguntungkan bagi badan usaha, dan/atau dilusi saham (La porta *et al.*, 1999; Liu *et al.*, 2015; Jiang dan Kim, 2015). Hal ini menunjukkan bahwa konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas cenderung rendah. Hal ini dikarenakan pemegang saham pengendali tidak selalu mengambil alih kekayaan badan usaha dengan mengorbankan kekayaan yang dimiliki oleh pemegang saham minoritas.

Pemisahan Hak Aliran Kas dan Hak Kontrol terhadap Manajemen Laba Akrual dan Manajemen Laba Riil ketika Hak Aliran Kas Rendah

Hasil uji hipotesis 2 menunjukkan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol tidak berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba akrual ketika hak aliran kas rendah. Artinya, peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol pemegang saham pengendali dengan kondisi hak aliran kas rendah tidak terlalu berpengaruh terhadap peningkatan praktik manajemen laba akrual dalam badan usaha. Dengan demikian, hipotesis 2 dengan variabel dependen AEM ditolak karena tidak terdapat pengaruh signifikan negatif antara pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dengan manajemen laba akrual. Hasil hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kim & An (2018) yang menemukan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol tidak berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba akrual ketika hak aliran kas rendah.

Manfaat privat atas kontrol yang diperoleh dari keterlibatan pemegang saham pengendali terhadap praktik manajemen laba akrual ketika hak aliran kasnya rendah lebih kecil dibandingkan dengan risiko keuangan yang dapat dihadapi (Zhu et al., 2010). Pemegang saham pengendali berisiko menerima klaim keuangan yang semakin rendah jika terlibat dalam praktik manajemen laba akrual. Hal ini tidak sebanding dengan manfaat privat atas kontrol yang diperolehnya melalui distribusi kekayaan dari pemegang saham minoritas. Dalam hal ini, pemegang saham pengendali cenderung untuk tidak terlibat dalam praktik manajemen laba akrual. Pemegang saham pengendali lebih memilih untuk menyembunyikan praktik ekspropriasi yang dilakukannya dengan menggunakan cara harus lainnya selain terlibat dalam praktik manajemen laba akrual (La Porta et al., 1999).

Hasil uji hipotesis 2 juga menunjukkan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba riil ketika hak aliran kas rendah. Artinya, peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol pemegang saham pengendali dengan kondisi hak aliran kas rendah tidak terlalu berpengaruh terhadap penurunan praktik manajemen laba riil dalam badan usaha. Dengan demikian, hipotesis 2 dengan variabel dependen REM ditolak karena tidak terdapat pengaruh signifikan negatif antara pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dengan manajemen laba riil. Hasil hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kim & An (2018) yang menemukan bahwa pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba riil ketika hak aliran kas rendah.

Pemegang saham pengendali memiliki lebih sedikit motivasi untuk terlibat dalam manipulasi laba di bawah konsentrasi hak aliran kas yang rendah dibandingkan dengan konsentrasi hak aliran kas yang tinggi. Hal ini dikarenakan manfaat privat atas kontrol yang diperoleh dari keterlibatan pemegang saham pengendali terhadap praktik manajemen laba riil lebih kecil dibandingkan dengan risiko keuangan yang dapat dihadapi (Zhu et al., 2010). Pemegang saham pengendali berisiko menerima klaim keuangan yang semakin rendah jika terlibat dalam praktik manajemen laba riil. Hal ini tidak sebanding dengan manfaat privat atas kontrol yang diperolehnya melalui distribusi kekayaan dari pemegang saham minoritas. Praktik manajemen laba riil menciptakan perubahan operasional nyata dari badan usaha dan ini mengorbankan banyak biaya yang dapat menurunkan laba yang diterima oleh badan usaha. Hal ini yang membuat semakin rendahnya klaim keuangan yang diterima oleh pemegang saham pengendali. Oleh sebab itu, pemegang saham pengendali lebih memilih untuk mengurangi bahkan menghilangkan keterlibatannya dalam praktik manajemen laba riil. Febrinita & Siregar (2014) menyebutkan bahwa praktik manajemen laba riil memiliki dampak secara langsung terhadap arus kas dari badan usaha.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini menguji pengaruh hak aliran kas serta pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba akrual dan manajemen laba riil pada badan usaha yang terdaftar di BEI tahun 2018. Penulis melihat karakteristik kepemilikan yang sangat terkonsentrasi pada badan usaha di Indonesia. Penelitian ini menemukan bahwa pemegang saham pengendali cenderung menurunkan keterlibatannya dalam praktik manajemen laba akrual ketika mengalami peningkatan hak aliran kas. Penelitian ini juga menemukan bahwa peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap peningkatan praktik manajemen laba akrual dan manajemen laba riil dalam badan usaha. Hal ini menunjukkan bahwa pemegang saham pengendali di Indonesia lebih cenderung menggunakan cara lain untuk mengambil alih kekayaan badan usaha daripada mengorbankan kekayaan yang dimiliki oleh pemegang saham minoritas. Terakhir, penelitian ini juga menemukan bahwa peningkatan pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol pemegang saham pengendali dengan kondisi hak aliran kas rendah tidak berpengaruh signifikan terhadap penurunan praktik manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa konflik keagenan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas pada badan usaha di Indonesia tidak separah pada badan usaha di negara-negara Asia lainnya.

Saran

Penelitian ini memiliki dua keterbatasan utama yang menghasilkan dua saran untuk penelitian berikutnya. Pertama, penelitian berikutnya dapat menghitung hak aliran kas serta pemisahan hak aliran

kas dan hak kontrol sampai persentase kepemilikan dari pemegang saham pengendali yang sebenarnya. Artinya, perhitungan hak aliran kas serta pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol tidak hanya terbatas pada persentase kepemilikan dari dua lapisan kepemilikan. Hal ini dilakukan agar dapat lebih menggambarkan pengaruh hak aliran kas serta pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap manajemen laba akrual serta manajemen laba riil. Penelitian berikutnya juga dapat menambahkan variabel kontrol lainnya untuk meningkatkan nilai koefisien determinasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Allam, B. S. (2018). The Impact of Board Characteristics and Ownership Identity on Agency Costs and Firm Performance: UK Evidence. *Corporate Governance*, 18(6), 1147-1176. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2016-0184>
- An, Y. (2015). The Impact of Family Ownership on Firm Value and Earnings Quality: Evidence from Korea. *International Business Management*, 9(4), 625-636. <https://dx.doi.org/10.36478/ibm.2015.625.636>
- An, Y. (2017). Effect of Outside Director's Quality on Firm Value and Earnings Quality. *Research Journal of Business Management*, 11(1), 39-45. <https://doi.org/10.3923/rjbm.2017.39.45>
- Baatour, K., Ben Othman, H., & Hussainey, K. (2017). The Effect of Multiple Directorships on Real and Accrual-Based Earnings Management: Evidence from Saudi Listed Firms. *Accounting Research Journal*, 30(4), 395-412. <https://doi.org/10.1108/ARJ-06-2015-0081>
- Badu, E. A., & Appiah, K. O. (2017). The Effects of Board Experience and Independence on Mitigating Agency Conflict. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(4), 445-467. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2016-0072>
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, H. (2000). The Separation Ownership and Control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58(1/2), 81-112. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00067-2](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00067-2)
- Ding, Y., Zhang, H., & Zhang, J. (2007). Private vs. State Ownership and Earnings Management: Evidence from Chinese Listed Companies. *Corporate Governance*, 15(2): 223-238. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00556.x>
- Du, X. (2014). Does Religion Mitigate Tunneling? Evidence from Chinese Buddhism. *Journal of Business Ethics*, 125(2), 299-327. <https://doi.org/10.1007/S10551-013-1917-6>
- Febrinita, C. N., & Siregar, S. V. (2014). Manajemen Laba Akrual, Manajemen Laba Riil, dan Biaya Modal. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 5(3): 365-379. <http://dx.doi.org/10.18202/jamal.2014.12.5027>
- Gavana, G., Gottardo, P., & Moissello, A. M. (2022). Related Party Transactions and Earnings Management in Family Firms: The Moderating Role of Board Characteristics. *Journal of Family Business Management*, vol. ahead-of-print no. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JFBM-07-2022-0090>
- Garanina, T. (2023). CSR Disclosure and State Ownership: Implications for Earnings Management and Market Value. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, vol. ahead-of-print no. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JAEE-06-2022-0175>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guangguo, S., Ruiqi, S., & Hezun, L. (2019). Does Executive Directors from Controlling Shareholders Improve Corporate Governance? *Nankai Business Review International*, 10(4), 546-569. <https://doi.org/10.1108/NBRI-11-2018-0064>
- Hanafii, M. M., Setiyono, B., & Sanjaya, I. P. S. (2018). Ownership Structure and Firm Performance: Evidence from the Subprime Crisis Period. *Corporate Governance*, 18(2), 206-219. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2016-0203>

- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jiang, F., & Kim, K. (2015). Corporate Governance in China: A Modern Perspective. *Journal of Corporate Finance*, 32, 190-216. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.10.010>
- Jie, G., Baichao, G., & Xiao, W. (2017). Trade-Off between Real Activities Earnings Management and Accrual-Based Manipulation: Evidence from China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 29, 66-80. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2017.08.001>
- Kang, M., Lee, H. Y., Lee, M. G., & Park, J. C. (2014). The Association between Related-Party Transactions and Control-Ownership Wedge: Evidence from Korea. *Pacific-Basin Finance Journal*, 29, 272-296. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2014.04.006>
- Kasbar, M. S. H., Tsitsianis, N., Triantafylli, A., & Haslam, C. (2023). An Empirical Evaluation of the Impact of Agency Conflicts on the Association between Corporate Governance and Firm Financial Performance. *Journal of Applied Accounting Research*, 24(2), 235-259. <https://doi.org/10.1108/JAAR-09-2021-0247>
- Khomsiyah, K., & Lorentia, L. (2020). Pengaruh Kepemilikan Ultimat terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 7(1), 41-60. <http://dx.doi.org/10.25105/jmat.v7i1.6329>
- Kim, J., & Yi, C. H. (2010). Ownership Structure, Business Group Affiliation, Listing Status, and Earnings Management: Evidence from Korea. *Contemporary Accounting Research*, 23(2), 427-464. <https://doi.org/10.1506/7T5B-72FV-MHJV-E697>
- Kim, S. H., & An, Y. (2018). The Effect of Ownership-Control Disparity on the Chinese Firm's Real Activity Earnings Management. *Pacific Accounting Review*, 30(4), 482-499. <https://doi.org/10.1108/PAR-01-2018-0003>
- Kothari, S., Leone, A., & Wasely, C. (2005). Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Kuo, J., Ning, L., & Song, X. (2014). The Real and Accrual-Based Earnings Management Behaviors: Evidence from the Split Share Structure Reform in China. *The International Journal of Accounting*, 49(1), 101-136. <https://dx.doi.org/10.1016/j.intacc.2014.01.001>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *Journal of Finance*, 54(2), 471-517. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>
- Liu, Q., Luo, T., & Tian, G.G. (2015). Family Control and Corporate Cash Holdings: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 31(4), 220-245. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.02.007>
- Malawat, F. F., & Widodo, C. (2022). Kepemilikan Ultimate Perusahaan di Indonesia: Praktik Tunneling. *Jurnal Ekonomi Moderasi*, 18(1), 120-131. <https://doi.org/10.21067/jem.v18>
- Mangala, D., & Dhanda, M. (2022). Earnings Management and Listing Day Performance of Ipos in India. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 12(5), 812-839. <https://doi.org/10.1108/JAEE-01-2021-0032>
- Mojambo, G. A., Tulung, J. E., & Saerang, R. T. (2020). The Influence of Top Management Team (TMT) Characteristics Toward Indonesian Banks Financial Performance During the Digital Era (2014-2018). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(1).
- Mindzak, J., & Zeng, T. (2018). The Impact of Pyramid Ownership on Earnings Management. *Asian Review of Accounting*, 26(2), 208-224. <https://doi.org/10.1108/ARA-11-2016-0130>
- Nguyen, V. T., & Xu, L. (2010). The Impact of Dual Class Structure on Earnings Management Activities. *Journal of Business Finance and Accounting*, 37(3/4), 456-485. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02203.x>
- Nguyen, L. T. (2022). The Relationship between Corporate Sustainability Performance and Earnings Management: Evidence from Emerging East Asian Economies. *Journal of Financial Reporting*

- and Accounting, vol. ahead-of-print no. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JFRA-09-2021-0302>
- Perdana, D. (2018). Deteksi Manajemen Laba melalui Perbedaan Nilai Absolut Akrua Diskresioner Seputar Seasoned Equity Offerings. *Jurnal Economia*, 14(1), 54-65. <https://dx.doi.org/10.21831/economia.v14i1.18397>
- Rajeevan, S., & Ajward, R. (2020). Board Characteristics and Earnings Management in Sri Lanka. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 27(1), 2-18. <https://doi.org/10.1108/JABES-03-2019-0027>
- 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>
- Sanjaya, I. P. S. (2010, November 9). Efek Entrenchment dan Alignment pada Manajemen Laba. Simposium Nasional Akuntansi, Purwokerto, Indonesia.
- Sanjaya, I. P. S. (2016). Impact Cash Flow Right Leverage of Controlling Shareholder on Performance in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 20(3), 363-374. <https://doi.org/10.24912/ja.v20i3.3>
- San Martin Reyna, J. M. (2018). The Effect of Ownership Composition on Earnings Management: Evidence for the Mexican Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 23(46), 289-305. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-01-2017-0011>
- Santoso, S. (2015). *Menguasai Statistik Parametrik: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Elex Media Komputindo.
- Shaikh, R., Fei, G., Shaique, M., & Nazir, M. R. (2019). Control-Enhancing Mechanisms and Earnings Management: Empirical Evidence from Pakistan. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(3), 1-23. <https://doi.org/10.3390/jrfm12030130>
- Siregar, B. (2007, Juli 26-28). Pengaruh Pemisahan Hak Aliran Kas dan Hak Kontrol terhadap Dividen. Simposium Nasional Akuntansi, Makassar, Indonesia.
- Tulung, Joy Elly, and Dendi Ramdani. (2018) Independence, Size and Performance of the Board: An Emerging Market Research. *Corporate Ownership & Control*, 15(2).
- Tulung, J. E., Saerang, I. S., & Pandia, S. (2018). The influence of corporate governance on the intellectual capital disclosure: a study on Indonesian private banks. *Banks and Bank Systems*, 13(4), 61-72.
- Zhu, Y., Tian, G. G., & Zhao, S. (2010, January 1). How Does the Separation of Ownership and Control Affect Corporate Performance: The Impact of Earnings Management in China. The 23rd Australasian Finance and Banking Conference.