

# Determinasi Manajemen Laba: Peran Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan *Free Cash Flow*

Asyira Khansa Rafifah<sup>1)</sup>, Wiwin Aminah<sup>2\*)</sup>

<sup>1,2)</sup>Universitas Telkom

[asyiraak@student.telkomuniversity.ac.id](mailto:asyiraak@student.telkomuniversity.ac.id), [wiwinaminah@telkomuniversity.ac.id](mailto:wiwinaminah@telkomuniversity.ac.id)

\*Corresponding Author

Submitted: 16 Maret 2026

Accepted: 3 April 2026

Published: 1 Juli 2026

## ABSTRACT

*This study examines the effect of managerial ownership, Leverage, and free cash flow on earnings management in infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2021 and 2024. Prior studies report inconsistent findings and provide limited evidence for the infrastructure sector in recent periods. Based on agency theory, earnings management may arise from conflicts of interest between managers and shareholders. The study population comprises all infrastructure sector companies listed on the IDX during the research period. Purposive sampling was applied to select companies that were continuously listed and published annual reports throughout 2021–2024, resulting in 31 companies and 124 observations. A quantitative approach was used, utilizing secondary data from the companies' annual reports and official IDX publications. Data analysis was conducted using panel data regression in EViews 13. The findings show that managerial ownership, leverage, and free cash flow simultaneously influence earnings management. Partially, however, only free cash flow has a significant positive effect, while managerial ownership and Leverage are not statistically significant. These results suggest that a higher level of free cash flow may encourage managers to engage in earnings management activities. This study contributes by providing recent empirical evidence and highlighting the dominant role of free cash flow in influencing earnings management in the infrastructure sector*

**Keywords:** *Earnings Management, Managerial Ownership, Leverage, Free cash flow*

## PENDAHULUAN

Sektor infrastruktur memiliki peran penting sebagai penunjang kesejahteraan masyarakat dan mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pelaksanaan pembangunan fasilitas publik. Namun sektor infrastruktur menghadapi berbagai tantangan seperti kebutuhan akan pembiayaan yang cukup besar. Meski terdapat banyak pilihan pembiayaan, namun setiap sumber pembiayaan memiliki perbedaan risiko dan imbal laba yang berbeda (Kementerian Keuangan, 2023). Selain itu, kapasitas pembiayaan yang hanya mencapai 3,46% dari PDB menunjukkan adanya kesenjangan pendanaan yang signifikan dan mencerminkan keterbatasan anggaran pemerintah dalam memenuhi kebutuhan pembangunan infrastruktur (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2022). Dalam rangka meningkatkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, seringkali perusahaan melakukan praktik manajemen laba agar kinerja keuangan perusahaan terlihat lebih baik (Irman et al., 2023). Salah satu kasus manajemen laba yang terjadi di Indonesia adalah kasus PT Wijaya Karya Tbk yang diduga melakukan

manipulasi laporan keuangan dikarenakan perseroan mencatatkan keuntungan, meskipun arus kas bernilai negatif, kejanggalan tersebut menjadi dasar dilakukannya investigasi oleh Kementerian BUMN dan BPKP (Deny, 2023).

Kasus manajemen laba yang terjadi menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba untuk menjaga kinerja keuangan agar terlihat baik, walaupun kondisi keuangan yang sesungguhnya tidak menunjukkan adanya keuntungan. Penelitian ini mengidentifikasi kepemilikan manajerial, *leverage*, dan *free cash flow* sebagai faktor yang berpotensi memengaruhi praktik manajemen laba.

Salah satu aspek yang dapat memicu praktik manajemen laba yakni kepemilikan manajerial. Menurut Adyastuti & Khafid (2022) kepemilikan manajerial mencerminkan bagian saham perusahaan yang dimiliki manajemen. Konflik keagenan dapat muncul ketika kepemilikan manajerial rendah, karena kepentingan agen dan prinsipal tidak selalu sejalan (Putra et al., 2025). Berdasarkan temuan Siwi et al. (2025) manajemen laba terpengaruhi kepemilikan manajerial secara negatif. Sedangkan Hendi & Erika (2022) menjelaskan manajemen laba terpengaruhi kepemilikan manajerial secara positif. Sementara, menurut Umah & Sunarto (2022) manajemen laba tidak terpengaruh oleh kepemilikan manajerial.

Faktor kedua adalah *leverage*, menurut Adyastuti & Khafid (2022) *Leverage* mengukur kapasitas perusahaan melunasi utang jangka panjang, dengan perusahaan ber*Leverage* tinggi sering diawasi kreditur agar kinerjanya stabil (Ghorbani & Salehi, 2021). Penelitian Harsono & Veny (2024) menyatakan *leverage* mempengaruhi manajemen laba, karena peningkatan *leverage* mendorong manajemen melakukan praktik laba. Berbanding terbalik dengan studi Awad et al. (2024) bahwasannya manajemen laba dipengaruhi *leverage* secara negatif. Studi Atmamiki & Priantinah (2023) mengatakan manajemen laba tidak dipengaruhi *leverage*.

Faktor ketiga, *free cash flow*, menunjukkan kas tersisa setelah modal kerja; kas tinggi berpotensi menimbulkan konflik kepentingan manajer dalam pelaporan laba (Santoso, 2023a); (Agriyanto et al., 2021). Penelitian menunjukkan hasil berbeda terkait *free cash flow*: Purwoto & Chariri (2025) menemukan pengaruh negatif terhadap manajemen laba, Irawan & Apriwenni (2021) menemukan pengaruh positif, sedangkan Bailaen & Nugroho (2023) melaporkan tidak ada pengaruh.

Penelitian pada sektor infrastruktur masih relatif terbatas meskipun sektor ini memiliki karakteristik yang unik dan kompleks, hal ini menunjukkan adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut. Secara akademik, penelitian ini berkontribusi dalam memperluas kajian empiris mengenai determinan manajemen laba dengan menguji peran kepemilikan manajerial, *leverage*, dan *free cash flow* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Secara praktis, penelitian ini diharapkan memberikan referensi bagi investor, manajemen perusahaan, dan regulator dalam meningkatkan pengawasan serta transparansi pelaporan keuangan. Berdasarkan uraian sebelumnya, penelitian ini meneliti pengaruh kepemilikan manajerial, *Leverage*, dan *free cash flow* terhadap manajemen laba pada perusahaan infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, dengan hipotesis:

H<sub>1</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

H<sub>3</sub> : *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

## STUDI LITERATUR

### Teori Agensi

Teori keagenan, sebagaimana disampaikan Jensen & Meckling (1976)

menggambarkan hubungan kontrak prinsipal dan agen, dengan agen bertindak dan membuat keputusan atas nama prinsipal. Dalam perusahaan, manajer berperan sebagai agen, sementara investor berperan sebagai prinsipal yang menanamkan modal (Saferiya et al., 2024). Penelitian Purwanti et al. (2021), menyatakan manajer lebih mengetahui kondisi perusahaan dibanding investor. Ketimpangan informasi memungkinkan manajer untuk menyesuaikan laporan laba demi keuntungan pribadi atau target perusahaan. Hal ini menimbulkan risiko bagi investor karena mereka mengambil keputusan berdasarkan informasi yang telah diubah. Manajemen laba sejalan dengan teori keagenan yang menyoroti potensi konflik antara agen dan prinsipal (Widagdo et al., 2023).

### Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa praktik manajemen laba dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan, namun hasil yang diperoleh masih menunjukkan adanya inkonsistensi. Kepemilikan manajerial, sebagai salah satu mekanisme pengendalian internal, secara teoritis mampu mengurangi konflik keagenan karena menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik. Hal ini didukung oleh temuan Siwi et al. (2025) yang menunjukkan pengaruh negatif terhadap manajemen laba. Namun, Hendi & Erika (2022) menemukan pengaruh positif yang mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen justru dapat dimanfaatkan untuk melakukan tindakan oportunistik. Sementara itu, Umah & Sunarto (2022) tidak menemukan pengaruh signifikan, yang menunjukkan bahwa efektivitas kepemilikan manajerial sangat bergantung pada konteks perusahaan dan mekanisme pengawasan lainnya. Perbedaan temuan ini diduga dipengaruhi oleh variasi struktur kepemilikan, tingkat pengawasan, serta karakteristik industri yang diteliti.

Selain itu, *leverage* juga menjadi faktor yang sering dikaitkan dengan praktik manajemen laba. Secara teoritis, tingkat *leverage* yang tinggi meningkatkan tekanan dari kreditur sehingga mendorong manajemen untuk menampilkan kinerja keuangan yang lebih baik. Hal ini sejalan dengan Harsono & Veny (2024) yang menemukan pengaruh positif *leverage* terhadap manajemen laba. Namun, temuan Awad et al. (2024) menunjukkan pengaruh negatif yang mengindikasikan bahwa pengawasan ketat dari pihak eksternal mampu menekan praktik manipulasi laba. Di sisi lain, Atmamiki & Priantina (2023) tidak menemukan pengaruh signifikan, yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak selalu menjadi faktor dominan. Ketidak konsistenan ini disebabkan oleh perbedaan sektor industri yang memiliki risiko dan struktur pembiayaan yang berbeda.

Free cash flow juga menjadi variabel penting dalam menjelaskan praktik manajemen laba karena berkaitan langsung dengan fleksibilitas keuangan perusahaan. Tingginya free cash flow memberikan ruang bagi manajer untuk melakukan tindakan oportunistik, sebagaimana ditemukan oleh Irawan & Apriwenni (2021) yang menunjukkan pengaruh positif terhadap manajemen laba. Namun, Purwoto & Chariri (2025) menemukan pengaruh negatif yang mengindikasikan bahwa ketersediaan kas yang tinggi justru dapat mengurangi tekanan untuk melakukan manipulasi laba. Sementara itu, Bailaen & Nugroho (2023) menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan. Perbedaan hasil ini diduga dipengaruhi oleh efektivitas mekanisme pengawasan, kualitas tata kelola perusahaan, serta perbedaan kondisi keuangan yang memengaruhi perilaku manajemen dalam pengambilan keputusan.

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan (Pratomo & Nuraulia, 2021) kepemilikan manajerial mencerminkan bagian saham yang dipegang manajemen. Sementara itu, menurut Oktaviani et al. (2022)

kepemilikan manajerial mencakup saham milik manajemen dan afiliasinya. Dalam hal ini, manajer memiliki tanggung jawab mengenai kegiatan operasi perusahaan dan bertujuan untuk memiliki kendali atas pengambilan keputusan ekonomis (Oktaviani et al., 2022). Selain itu, menurut (Ifada et al., 2021) tingkat kepemilikan manajerial yang besar mengurangi biaya kontrol prinsipal. Saham manajer yang tinggi mendorong akuntabilitas, menekan praktik laba, dan menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham, mengurangi konflik keagenan. Mengacu pada teori dan penelitian terdahulu, kepemilikan manajerial terbukti menekan praktik manajemen laba. Didukung oleh (Alrawashedh et al., 2025; Le & Nguyen, 2023; Siwi et al., 2025) bahwasannya kepemilikan manajerial cenderung menurunkan praktik manajemen laba.

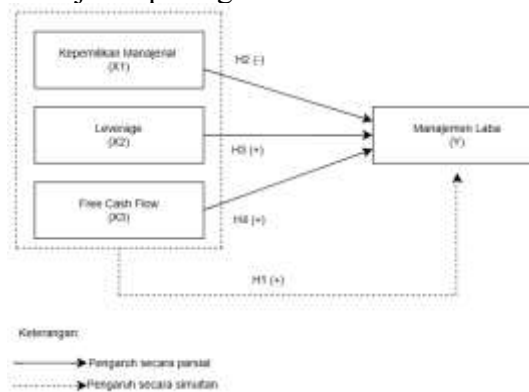
### Pengaruh *Leverage* Terhadap Manajemen Laba

Pandangan (Kasmir, 2019) dan Widyastuti et al. (2022), *leverage* mencerminkan kapasitas perusahaan melunasi utang jangka pendek dan panjang. Tingginya tingkat *leverage* membuat perusahaan cenderung harus mempertahankan citra keuangan yang positif bagi investor dan kreditur. Hal ini sering mendorong manajer menggunakan praktik manajemen laba guna menutupi risiko atau tekanan tersebut. Santoso (2023) menyimpulkan semakin tinggi *leverage*, semakin besar kecenderungan manajer mengelola laba. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, “*leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba”. Didukung (Alsaadi, 2025; Pricillia et al., 2025; Wulan Astriah et al., 2021) bahwasannya manajemen laba mendapat pengaruh positif dari *leverage*.

### Pengaruh *Free cash flow* Terhadap Manajemen Laba

*Free cash flow* adalah jumlah kas yang dapat dipakai guna kegiatan di luar operasional perusahaan tanpa menututkan kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya (Brigham & Houston, 2022). Sementara itu, menurut Nurmaya et al. (2025) *free cash flow* positif menandakan arus kas operasi sehat dan kondisi keuangan kuat. Mengacu pada teori keagenan, ketika perusahaan mempunyai nominal *free cash flow* yang tinggi seharusnya manajer (agen) mambagikan aliran kas tersebut kepada investor (prinsipal) dalam bentuk dividen, namun manajer (agen) seringkali lebih memilih untuk menggunakan aliran kas tersebut untuk membiayai kembali kegiatan operasional atau dimanfaatkan untuk sesuatu yang lebih menguntungkan bagi manajer (agen) dan manajer cenderung melakukan manajemen laba, sehingga dapat menghambat pertumbuhan perusahaan (Kurnia & Mulyati, 2023). Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya dan selaras dengan temuan (Irawan & Apriwenni, 2021; Munauwarah et al., 2024; Toumeh et al., 2023) bahwasannya manajemen laba mendapat dampak positif dari *free cash flow*.

Kerangka pemikiran disajikan pada gambar berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran  
 Sumber: Data yang telah diolah penulis (2025)

### METODE

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di BEI untuk periode 2021–2024. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling, yaitu dengan mempertimbangkan kriteria tertentu (Bougie & Sekaran, 2020). Penentuan sampel penelitian dilakukan melalui *purposive sampling* sesuai kriteria yang ditetapkan, sehingga tercatat 31 perusahaan dengan 124 data observasi pada periode 2021–2024.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Variabel Dependen			
Manajemen Laba (ML)	Manajemen laba merupakan tindakan yang dilakukan manajemen untuk mengatur pelaporan laba ketika kinerja keuangan perusahaan tidak memenuhi target yang telah ditetapkan (Jones, 2011)	<p><i>Modified Jones Model</i></p> <p>Tahap pertama: menghitung <i>Total Accrual</i></p> $TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$ <p>Tahap kedua: menghitung nilai <i>Total Accrual</i></p> $\frac{TA_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \beta_1 \left( \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \epsilon$ <p>Tahap ketiga: menghitung <i>Nondiscretionary Accrual</i></p> $NDA_{i,t} = \beta_1 \left( \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left[ \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] + \beta_3 \left( \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right)$ <p>Tahap terakhir: menghitung <i>Discretionary Accruals</i>:</p> $DAC_{i,t} = \left( \frac{TAC_{i,t}}{TAC_{i,t-1}} \right) - NDA_{i,t}$ <p>(Dechow et al., 1995)</p>	Rasio
Variabel Independen			
Kepemilikan Manajerial (KM)	Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen	$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki M}}{\text{Jumlah saham beredar}}$ <p>(Abu-Serdaneh &amp; Ghazalat, 2022)</p>	Rasio

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
	(Pratomo & Nuraulia, 2021).		
<i>Leverage</i> (LEV)	<i>Leverage</i> adalah rasio yang dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang (Kasmir, 2019)	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$ (Khalis et al., 2024)	Rasio
<i>Free cash flow</i> (FCF)	<i>Free cash flow</i> merupakan jumlah arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat diatribusikan untuk kebutuhan lain seperti investasi, namun tidak akan mengganggu pengeluaran operasional perusahaan (Brigham & Houston, 2022).	$FCF_{i,t} = \frac{(OI_{i,t} - (IntExp_{i,t} + IncTax_{i,t} + Div))}{TA_{i,t}}$ (Rahman Shaik, 2024)	Rasio

Pada penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah eksplanatori. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder melalui studi literatur dan dokumentasi, termasuk menelaah laporan keuangan perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di BEI untuk periode 2021–2024 dari situs resmi serta literatur terkait.

Penelitian ini menggunakan alat pengolahan data statistik, yaitu Eviews (Econometric Views) 13. Analisis data meliputi uji statistik deskriptif, pemilihan model yang melibatkan Uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier, pengujian asumsi klasik, serta regresi data panel, yang selanjutnya diikuti oleh pengujian hipotesis.

### HASIL

Data penelitian dianalisis menggunakan aplikasi EViews 13. Analisis pertama dilakukan melalui statistik deskriptif guna menampilkan karakteristik data berupa nilai minimum, maksimum, rata-rata, juga standar deviasi setiap variabel, yang disajikan pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

Statistik Deskriptif	Manajemen Laba	Kepemilikan Manajerial	Leverage	Free Cash Flow
Mean	0,16479973	0,08761360	1,75247133	0,01920317
Maximum	1,04699435	1,17691499	149,86937300	0,75178649
Minimum	-0,74012060	0,00000000	-34,93000100	-3,30720370
Standar Deviasi	0,20245450	0,21118230	13,95407970	0,34835495

Sumber: *Output Eviews 13* (data diolah penulis, 2026)

Manajemen laba mempunyai nilai min -0,74012060 yang dimiliki oleh PT Aesler Grup Internasional Tbk dan maksimum 1,04699435 PT Solusi Tunas Pratama Tbk. Maka PT Solusi Tunas Pratama Tbk terindikasi melakukan *income increasing* dan PT Aesler Grup Internasional Tbk terindikasi melakukan *income decreasing*. Nilai rata-rata variabel manajemen laba 0,16479973, lebih kecil daripada standar deviasi 0,20245450, sehingga data tersebut bervariasi atau menyebar. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan variabel kepemilikan manajerial bernilai min 0,00000000, maks 1,17691499, dengan rata-rata 0,08761360 serta standar deviasi 0,21118230. Variabel *leverage* mempunyai nilai min -34,93000100 dan maks 149,86937300, rata-rata 1,75247133, standar deviasi 13,95407970. Sementara itu, variabel *free cash flow* memiliki nilai min -3,30720370 dan maks 0,75178649, rata-rata 0,01920317, standar deviasi 0,34835495.

Pada penelitian ini terdapat tiga pendekatan model estimasi yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Penentuan model regresi data panel melalui beberapa tahapan pengujian meliputi Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM), hasil pemilihan model disajikan pada tabel berikut.

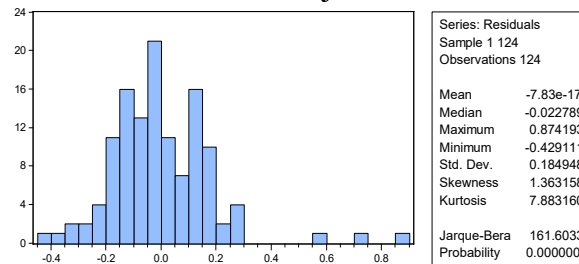
Tabel 3. Hasil Pemilihan Model

Test	Probabilitas	Hasil
Uji Chow	0,0000	<i>Fixed effect model</i>
Uji Hausman	0,7936	Random Effect Model
Uji LM	0,0000	Random Effect Model

Sumber: *Output Eviews 13* (Data diolah penulis, 2026)

Berdasarkan pengujian Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier (LM), diperoleh kesimpulan model regresi yang paling sesuai adalah *Random Effect Model* (REM). Hal ini karena hasil Uji Chow menunjukkan hasil *Fixed effect model* (FEM) dan Hausman menunjukkan *Random Effect Model* (REM). Selanjutnya, pada Uji Lagrange Multiplier (LM) diperoleh hasil yang menunjukkan *Random Effect Model* (REM) dengan nilai probabilitas 0,0000, sehingga model tersebut dipilih sebagai model terbaik untuk digunakan. Setelah model regresi yang tepat ditentukan, uji asumsi klasik kemudian dilakukan yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji asumsi klasik disajikan sebagai berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas



Sumber: *Output Eviews 13* (Data diolah penulis, 2026)

Hasil uji normalitas pada Tabel 4 menunjukkan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar  $0.000000 < 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi tidak berdistribusi normal. Ketidaknormalan residual dalam penelitian ini dipengaruhi oleh karakteristik sektor infrastruktur yang memiliki variasi data tinggi dan distribusi yang tidak merata. Sifat industri padat modal, ketergantungan pada pembiayaan jangka panjang, serta perbedaan skala dan proyek antar perusahaan menyebabkan kinerja keuangan cenderung fluktuatif.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.000340	1.202188	NA
MO	0.006455	1.185117	1.009884
LEV	1.47E-06	1.022433	1.006430
FCF	0.002386	1.018913	1.015801

Sumber: *Output Eviews 13* (data diolah penulis, 2026)

Berdasarkan uji multikolinieritas, seluruh variabel independen bernilai korelasi di bawah 10 sehingga model terbebas dari multikolinieritas. Setelah uji multikolinieritas, dilakukan uji heteroskedastisitas untuk memastikan varians residual pada model regresi. Hasilnya pada tabel berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.103943	Prob. F(3,120)	0.9576
Obs*R-squared	0.321388	Prob. Chi-Square(3)	0.9560
Scaled explained SS	1.035873	Prob. Chi-Square(3)	0.7926

Sumber: *Output Eviews 13* (data diolah penulis, 2026)

Berdasarkan pengujian heteroskedastisitas, seluruh variabel memiliki nilai probabilitas  $0.9560 > 0,05$  sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas. Setelah dilakukan pengujian heterokedastisitas, tahap selanjutnya adalah uji autokorelasi. Untuk mengatasi permasalahan autokorelasi, dapat dilakukan transformasi data dalam bentuk *difference* (Ghozali, 2021). Berikut merupakan hasil uji autokorelasi.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.256910	Mean dependent var	-0.031746
Adjusted R-squared	0.231862	S.D. dependent var	0.208961
S.E. of regression	0.183141	Sum squared resid	2.985117
F-statistic	10.25669	Durbin-Watson stat	2.132492
Prob(F-statistic)	0.000007		

Sumber: *Output Eviews 13* (data diolah penulis, 2026)

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2.132492. Nilai tersebut berada pada rentang  $dU < d < 4-dU$ . Dengan demikian, model regresi dinyatakan terbebas dari autokorelasi. Oleh karena itu, hasil estimasi yang diperoleh digunakan sebagai dasar pengujian hipotesis, sehingga pengujian yang dilakukan menjadi valid dan relevan. Setelah model dinyatakan memenuhi asumsi klasik, analisis dilanjutkan dengan estimasi regresi data panel guna menguji hubungan dan pengaruh antar variabel dalam penelitian.

Tabel 8. Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.037421	0.021023	-1.779994	0.0785
D(MO)	-0.012484	0.175096	-0.071299	0.9433
D(LEV)	-0.00079	0.001243	-0.635407	0.5268
D(FCF)	0.204812	0.041996	4.876887	0

Sumber: *Output Eviews 13* (Data diolah penulis, 2026)

Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel dengan menggunakan *Random Effect Model* (REM), diperoleh persamaan regresi data panel dalam penelitian ini sebagai berikut:  
 $Y = -0.037421 - 0.012484MO - 0.000790LEV + 0.204812FCF + \epsilon$

Berdasarkan persamaan regresi data panel. Diperoleh nilai konstanta sebesar -0.037421 yang menunjukkan nilai manajemen laba ketika seluruh variabel independen bernilai nol. Koefisien kepemilikan manajerial sebesar -0.012484, *leverage* sebesar -0.000790, dan free cash flow sebesar 0.204812 menunjukkan bahwa setiap perubahan satu satuan pada masing-masing variabel akan diikuti perubahan pada manajemen laba sebesar nilai koefisien tersebut dengan asumsi variabel lain konstan. Tahap berikutnya adalah uji F untuk menguji pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Weighted Statistics			
R-squared	0.256910	Mean dependent var	-0.031746
Adjusted R-squared	0.231862	S.D. dependent var	0.208961
S.E. of regression	0.183141	Sum squared resid	2.985117
F-statistic	10.25669	Durbin-Watson stat	2.132492
Prob(F-statistic)	0.000007		

Sumber: *Output Eviews 13* (Data diolah penulis, 2026)

Hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas (Prob, F-statistic) sebesar 0.000007 yang lebih kecil dari 0.05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen secara

simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Setelah diketahui bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, selanjutnya dilakukan uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial.

Tabel 10. Hasil Uji Signifikan Parameter Individual t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.037421	0.021023	-1.779994	0.0785
D(MO)	-0.012484	0.175096	-0.071299	0.9433
D(LEV)	-0.000790	0.001243	-0.635407	0.5268
D(FCF)	0.204812	0.041996	4.876887	0.0000

Sumber: *Output Eviews 13* (Data diolah penulis, 2026)

Pengujian data menunjukkan koefisien kepemilikan manajerial -0.012484 dengan t-statistik -0.071299 dan probabilitas 0.9433. Dikarenakan nilai probabilitas  $> 0,05$ , kepemilikan manajerial tidak memengaruhi manajemen laba secara signifikan. Berdasarkan pengujian, variabel *Leverage* memiliki nilai koefisien -0.000790 dengan t-statistik -0.635407 dan probabilitas 0,5268. Nilai probabilitas melebihi 0,05 menandakan *Leverage* tidak memengaruhi manajemen laba secara signifikan. Karenanya, hipotesis yang menyatakan “adanya pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba”, tidak dapat diterima. Berdasarkan pengujian parsial, *free cash flow* tercatat dengan koefisien 0.204812, t-statistik 4.876887, dan probabilitas 0,0000, yang menunjukkan pengaruh positif secara parsial dan signifikan pada manajemen laba.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan regresi data panel, probabilitas kepemilikan manajerial tercatat 0,8109  $> 0,05$ , menandakan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini juga mengindikasikan bahwa tingkat kepemilikan manajerial di sebagian besar perusahaan infrastruktur relatif rendah, sehingga pengaruhnya terhadap praktik pelaporan keuangan menjadi terbatas. Selain itu, faktor pengawasan dan regulasi eksternal kemungkinan turut memengaruhi perilaku manajer dalam melakukan manajemen laba. Meskipun terdapat kecenderungan, efek kepemilikan manajerial mungkin dipengaruhi faktor eksternal lainnya yang tidak termasuk dalam model.

Dalam persepektif teori agensi, tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi seharusnya dapat meminimalisir tindakan oportunistik manajer karena manajer memiliki kontribusi dalam struktur kepemilikan perusahaan. Namun, pada sektor infrastruktur tingkat kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi kemungkinan terjadinya manajemen laba, mayoritas perusahaan yang menjadi bagian dari sektor infrastruktur memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang relatif kecil. Rendahnya kepemilikan saham manajer meningkatkan risiko konflik keagenan karena manajer memiliki kontrol terbatas atas keputusan perusahaan. Selain itu, pengawasan eksternal menjadi lebih penting untuk menjaga transparansi pelaporan keuangan di perusahaan infrastruktur. Kondisi ini membuat pengawasan terhadap praktik manajemen laba menjadi lebih sulit karena manajer tidak memiliki insentif kepemilikan yang signifikan. Dominasi pemegang saham institusional atau publik dapat menyebabkan keputusan keuangan lebih dipengaruhi oleh pihak eksternal dibandingkan manajemen internal. Beberapa perusahaan infrastruktur tidak memiliki kepemilikan manajerial karena struktur sahamnya umumnya dikuasai oleh publik atau institusi.

Hasil ini bertentangan dengan hipotesis awal yang mengasumsikan “kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba”, menunjukkan saham manajerial di perusahaan infrastruktur tidak signifikan memengaruhi praktik pelaporan keuangan. Rendahnya kepemilikan manajerial membatasi kemampuan manajerial untuk memengaruhi keputusan keuangan perusahaan. Faktor lain, seperti dominasi pemegang saham eksternal dan kebijakan perusahaan, dapat lebih menentukan praktik manajemen laba. Namun demikian, temuan ini didukung oleh Umah & Sunarto (2022) yang menyebutkan manajerial dengan kepemilikan saham kecil tidak mampu memengaruhi manajemen laba perusahaan.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Manajemen Laba**

Berdasarkan uji parsial, probabilitas *leverage* tercatat  $0,4961 > 0,05$ , menandakan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hasil tersebut dapat disebabkan oleh adanya faktor eksternal atau kondisi pasar yang memengaruhi keputusan manajerial dalam menggunakan utang. Rendahnya tekanan dari kreditur atau pengawasan eksternal dapat membuat *leverage* kurang mendorong praktik manajemen laba. Selain itu, manajerial mungkin fokus pada strategi jangka panjang sehingga dampak *leverage* terhadap laporan laba tidak terlihat secara langsung. Menandakan efek *leverage* terhadap manajemen laba mungkin membutuhkan periode pengamatan yang lebih panjang untuk terlihat secara signifikan. Meskipun demikian, hasil regresi menunjukkan hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik sehingga *leverage* belum memberikan pengaruh langsung terhadap praktik manajemen laba dalam jangka pendek.

Dalam perspektif teori agensi, *leverage* yang tinggi berpotensi memicu manajerial menyesuaikan laporan keuangan guna menampilkan performa perusahaan yang baik kepada kreditur. Namun, perusahaan sektor infrastruktur umumnya berada dalam pengawasan pemerintah dan otoritas terkait karena berkaitan dengan kepentingan publik. Pengawasan ini membatasi fleksibilitas manajerial dalam memanipulasi laporan keuangan untuk kepentingan pribadi. Kebijakan internal dan audit rutin juga membatasi ruang bagi manajerial untuk melakukan praktik oportunistik. Selain itu, tekanan dari pemangku kepentingan publik mendorong manajerial fokus pada pelaporan yang akurat dan sesuai regulasi. Selain itu, regulasi yang ketat dan transparansi yang tinggi membuat praktik manajemen laba berisiko tinggi bagi reputasi perusahaan. Akibat pengawasan yang ketat, peluang melakukan manajemen laba menjadi lebih kecil meskipun *leverage* perusahaan relatif tinggi.

Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis penulis yakni “*Leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba”. Bertentangan dengan (Alsaadi, 2025; Pricillia et al., 2025; Wulan Astriah et al., 2021) bahwasannya manajemen laba terpengaruh *leverage* secara positif. Perbedaan hasil ini karena karakteristik perusahaan infrastruktur yang berada di bawah pengawasan ketat pemerintah, sehingga manajerial memiliki keterbatasan dalam memanfaatkan *leverage* untuk memanipulasi laba. Selain itu, pengawasan internal dan eksternal membatasi ruang gerak manajerial dalam memodifikasi laporan keuangan. Kondisi pasar dan kepatuhan terhadap regulasi membuat praktik manajemen laba lebih berisiko dan kurang menarik bagi manajerial. Hal ini menunjukkan bahwa faktor eksternal dan regulasi dapat menetralkan pengaruh *leverage* terhadap praktik manajemen laba. Namun, selaras dengan penelitian Atmamiki & Priantinah (2023) dimana *leverage*, baik rendah maupun tinggi, tidak mendorong praktik manajemen laba.

### **Pengaruh *Free cash flow* terhadap Manajemen Laba**

Hasil uji parsial memperlihatkan *free cash flow* memengaruhi manajemen laba secara positif (probabilitas  $0,0000 < 0,05$ ). Peningkatan *free cash flow* memungkinkan

manajer menyesuaikan laporan keuangan untuk kepentingan pribadi atau target perusahaan, serta menunda investasi produktif demi laba jangka pendek. Ketersediaan kas bebas yang tinggi memberikan fleksibilitas bagi manajer dalam pengambilan keputusan keuangan.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui perspektif teori agensi yang menyatakan ketersediaan kas bebas yang tinggi dapat memperbesar potensi terjadinya konflik kepentingan. Ketika perusahaan mempunyai *free cash flow* dalam jumlah besar, manajer cenderung menggunakannya untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan atau mengalokasikannya pada kepentingan yang lebih menguntungkan bagi manajer. Sumber daya tambahan dari *free cash flow* dapat mendorong manajer untuk menunda investasi produktif demi keuntungan jangka pendek. Hal ini juga menunjukkan bahwa kontrol internal dan pengawasan eksternal menjadi penting untuk meminimalkan perilaku oportunistik manajer.

Temuan sesuai dengan hipotesis sebelumnya dan selaras dengan (Irawan & Apriwenni, 2021; Munauwarah et al., 2024; Toumeh et al., 2023) bahwasannya manajemen laba terpengaruh positif oleh *free cash flow*. Ketersediaan kas bebas yang besar memberikan fleksibilitas bagi manajer dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Selain itu, manajer dapat memanfaatkan *free cash flow* untuk mencapai target internal maupun harapan pemangku kepentingan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, hanya *free cash flow* yang berpengaruh positif, sementara kepemilikan manajerial dan *leverage* tidak signifikan. Temuan ini menandakan besarnya *free cash flow* meningkatkan peluang terjadinya praktik manajemen laba. Penelitian ini menyoroti *free cash flow* sebagai faktor utama dalam mengevaluasi potensi manajemen laba, serta memperkuat literatur akuntansi terkait teori agensi dan relevansinya bagi investor, manajemen perusahaan, dan regulator dalam meningkatkan transparansi dan pengawasan pelaporan keuangan.

Meskipun demikian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain penggunaan variabel yang terbatas pada kepemilikan manajerial, *leverage*, dan *free cash flow*, serta ruang lingkup penelitian yang hanya mencakup sektor infrastruktur periode 2021-2024, sehingga generalisasi hasil masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain yang relevan, memperluas objek dan periode penelitian, serta mempertimbangkan pendekatan metodologis alternatif guna memperoleh hasil yang lebih andal dan konsisten.

## REFERENSI

- Abu-Serdaneh, J., & Ghazalat, A. (2022). Managerial ownership and executive compensations: Interaction and impact on earnings management practices in an emerging economy. *Journal of Governance and Regulation*, 11(1), 163–175. <https://doi.org/10.22495/jgrv11i1art15>
- Adyastuti, N. A., & Khafid, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba dengan Kompensasi Bonus sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 2071–2084. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.830>
- Agriyanto, R., Setiyawati, A., & Farida, D. N. (2021). The Effect of Good Corporate Governance, Free Cash Flow, and Tax Planning on Earnings Management. *At-Taqaddum*, 13(1), 1–20. <https://doi.org/10.21580/at.v13i1.6353>

- Alrawashedh, N. H., Zureigat, B. N., Rawashdeh, B. S., Zraqat, O., & Hussien, L. F. (2025). Does corporate governance affect earnings management? *Heritage and Sustainable Development*, 7(1), 167–178. <https://doi.org/10.37868/hsd.v7i1.1025>
- Alsaadi, A. (2025). Corporate social responsibility, financial leverage, and earnings management: Evidence from an emerging market. *Borsa Istanbul Review*, 25(5), 1038–1051. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.06.005>
- Atmamiki, K. T., & Priantinah, D. (2023). Pengaruh *Leverage*, Cash Holding, Ukuran Perusahaan, dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 227–241. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.59214>
- Awad, A. A., Foroghi, D., & Dastjerdi, A. R. (2024). *The Impact of Financial Leverage on Accrual Based and Real Earnings Management Considering the Role of Growth Opportunity*. <https://doi.org/10.37868/hsd.v6i2721>
- Bailaen, M. K. L., & Nugroho, P. I. (2023). Free Cash Flow, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Manajemen Laba di Perusahaan LQ45 BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(8). <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i08.p07>
- Bougie, Roger., & Sekaran, Uma. (2020). *Research methods for business : a skill-building approach*. John Wiley & Sons, Inc.
- Brigham, E. F. ., & Houston, J. F. . (2022). *Fundamentals of financial management*. Cengage.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2).
- Deny, S. (2023, June 13). *Tersangkut Dugaan Manipulasi Laporan Keuangan, Intip*
- Ghorbani, A., & Salehi, M. (2021). Earnings management and the informational and disciplining role of debt: evidence from Iran. *Journal of Asia Business Studies*, 15(1), 72–87. <https://doi.org/10.1108/JABS-11-2019-0336>
- Harsono, J., & Veny. (2024). Determinan Manajemen Laba Pada Perusahaan Infrastruktur Tahun 2018-2022. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi ) Universitas Pendidikan Ganesha* (Vol. 15, Number 04).
- Hendi, H., & Erika, E. (2022). Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. *Owner*, 6(1), 872–884. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.656>
- Ifada, L. M., Fuad, K., & Kartikasari, L. (2021). Managerial ownership and firm value: The role of corporate social responsibility. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 25(2), 161–169. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol25.iss2.art6>
- Irawan, S., & Apriwenni, P. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Financial Distress, dan Investment Opportunity Set Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1). <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2458>
- Irman, M., Anjani, S. P., & Wati, Y. (2023). Manajemen Laba Dan Kecurangan Laporan Keuangan: Industri Pariwisata Dan Rekreasi Di Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 392–411. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i2.26500>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Number 4). Harvard University Press. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Jones, Michael. (2011). *Creative accounting, fraud, and international accounting scandals*. John Wiley & Sons.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Prenamedia Group.
- Khalis, S. A., Ikhsan Harahap, M., & Atika, A. (2024). The Effect of Profitability, Liquidity, *Leverage*, and BI 7 Days Repo Rate on Dividend Payout Ratio in

- Telecommunication Companies Listed on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) 2021-2023. *Jurnal Ilmiah Mizani: Wacana Hukum, Ekonomi Dan Keagamaan*, 11(2), 326. <https://doi.org/10.29300/mzn.v11i2.4938>
- Kurnia, B., & Mulyati, Y. (2023). Pengaruh Free Cash Flow dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 7(2), 1596–1611. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1395>
- Le, Q. L., & Nguyen, H. A. (2023). The impact of board characteristics and ownership structure on earnings management: Evidence from a frontier market. *Cogent Business and Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2159748>
- Munauwarah, Sri firman hastuti, C., & Mahdani, S. (2024). The Effect of Other Comprehensive Income Measurement, Free Cash Flow and Audit Tenure on Earnings Management. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(3), 413–420. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i3.2691>
- Nurmaya, M., Purnama, D., & Nurfatihah, S. N. (2025). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Konservatisme Akuntansi dan Kompensasi Eksekutif Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 53–66. <https://doi.org/10.29103/jak.v13i1.18645>
- Oktaviani, H. P., Asfiya, N., & Djanegara, M. S. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Beban Pajak Tangguhan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(3), 595–606. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1603>
- Pratomo, D., & Nuraulia, A. N. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Konsentrasi Kepemilikan terhadap Persistensi Laba. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 23(1), 13–22. <https://doi.org/10.34208/jba.v23i1.761>
- Pricillia, F., Trisnawati, E., & Verawati, V. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Manajemen Laba dengan Tata Kelola Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 9(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2605>
- Purwanti, P. I., Kepramareni, P., & Pradnyawati, S. O. (2021). *Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019*.
- Purwoto, A. F. D., & Chariri, A. (2025). Company growth, free cash flow, tax avoidance, and earnings management: Examining the role of the audit committee. *Asian Economic and Financial Review*, 15(10), 1503–1519. <https://doi.org/10.55493/5002.v15i10.5591>
- Putra, R., Kusumaningtias, R., Pujiono, & Widyaning, I. P. (2025). Critical Theoretical Evidence of Sociological Thought in Agency Theory and Earning Management: Karl Marx vs Ibnu Khaldun Perspectives. *Quality-Access to Success*, 26(205). <https://doi.org/10.47750/QAS/26.205.14>
- Rahman Shaik, A. (2024). Impact of capital structure and free cash flow on the efficiency of energy firms in Saudi Arabia. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(3), 15–27. [https://doi.org/10.21511/imfi.21\(3\).2024.02](https://doi.org/10.21511/imfi.21(3).2024.02)
- Rantung, D. M., & Salim, S. (2024). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual, Asimetri Informasi, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba Riil. *Owner*, 8(2), 1659–1668. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2030>
- Saferiya, V., Herman Darwis, & Zainuddin. (2024). Determinan Manajemen Laba (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 11(1), 11–28. <https://doi.org/10.55963/jraa.v11i1.622>

- Santoso, A. (2023a). The effect of free cash flow and *leverage* on earnings management: Moderating role of good corporate governance. *Asian Management and Business Review*, 14–23. <https://doi.org/10.20885/AMBR.vol3.iss1.art2>
- Santoso, A. (2023b). The effect of free cash flow and *leverage* on earnings management: Moderating role of good corporate governance. *Asian Management and Business Review*, 14–23. <https://doi.org/10.20885/AMBR.vol3.iss1.art2>
- Siwi, T., Purwanti, Y., Muhammad, R., & Grediani, E. (2025). The effect of corporate governance, tax avoidance, and profitability on earnings management. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 29(1), 2025. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol29.i>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit Alfabeta Bandung.
- Toumeh, A. A., Yahya, S., & Amran, A. (2023). Surplus Free Cash Flow, Stock Market Segmentations and Earnings Management: The Moderating Role of Independent Audit Committee. *Global Business Review*, 24(6), 1353–1382. <https://doi.org/10.1177/0972150920934069>
- Umah, A. K., & Sunarto, S. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha* (Vol. 13, Number 2). [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)
- Widagdo, A. K., Rahmawati, Djuminah, Arifah, S., Goestjahjanti, F. S., & Kiswanto. (2023). The Impact of Ownership Characteristics and Gender on Earnings Management: Indonesian Companies. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1). <https://doi.org/10.3390/jrfm16010017>
- Widyastuti, S. M., Meutia, I., & Candrakanta, A. B. (2022). The Impact of *Leverage*, Profitability, Capital Intensity and Corporate Governance on Tax Avoidance. *Integrated Journal of Business and Economics*, 6(1), 13. <https://doi.org/10.33019/ijbe.v6i1.391>
- Wulan Astriah, S., Trinanda Akhbar, R., Apriyanti, E., Sarifah Tullah, D., & Tinggi Ilmu Ekonomi Pandu Madania, S. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba. In *JURNAL AKUNTANSI* (Vol. 10, Number 2). <http://ejournal.stiemj.ac.id/index.php/akuntansi>