

# PENGARUH SURPLUS ARUS KAS BEBAS TERHADAP MANAJEMEN LABA DENGAN KUALITAS AUDITOR SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia dan Bursa Malaysia Tahun 2015)

Muhammad Iqbal, Darsono <sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

## ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of free cash flow surpluses on earnings management with auditor quality as a moderating variable. Surplus free cash flow as an independent variable, earnings management as the dependent variable measured through discretionary accruals and auditor quality as a moderating variable. This research uses leverage and company size as control variables.*

*The type of data used in this study is secondary data and involves 216 manufacturing sector companies in Indonesia and Malaysia. The sample selection method in this study uses a purposive sampling technique with the criteria of companies listed on the Indonesia Stock Exchange and the Malaysia Stock Exchange that publish annual reports in 2015. The analysis technique used is multiple regression analysis.*

*This study uses agency theory to formulate two hypotheses that lead to the results of the analysis. The results showed that free cash flow surplus had a positive effect on earnings management practices, and auditor quality could moderate the relationship between free cash flow surplus and earnings management. This shows that the availability of free cash flow in the company will encourage earnings management practices and good auditor quality can reduce earnings management.*

*Keywords: free cash flow, auditor quality, earnings management, discretionary accruals*

## PENDAHULUAN

Salah satu elemen penting dalam laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen adalah laba. Informasi laba merupakan perhatian utama untuk menaksir kinerja atau prestasi manajemen. Selain itu informasi laba juga digunakan oleh investor atau pihak lain yang berkepentingan sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat pengembalian dan indikator untuk kenaikan kemakmuran (Ghozali dan Chariri, 2007).

Adanya asimetri informasi dan kecenderungan dari pihak eksternal (investor) untuk lebih memperhatikan informasi laba sebagai parameter kinerja perusahaan akan mendorong manajemen untuk melakukan manipulasi dalam menunjukkan informasi laba, yang disebut sebagai manajemen laba (*earnings management*). Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Manajemen laba menurut Scott (2011) adalah pilihan yang dilakukan oleh manajer terhadap kebijakan akuntansi untuk memperoleh keuntungan spesifik. Hal ini berarti manajemen laba merupakan keputusan dari manajer untuk memilih kebijakan akuntansi tertentu yang diinginkan, baik itu untuk meningkatkan laba atau mengurangi tingkat kerugian yang dilaporkan.

Menurut Scott (2011) beberapa motivasi yang mendorong manajemen melakukan *earnings management*, antara lain adalah (1) Motivasi bonus, yaitu manajer akan berusaha mengatur laba

---

<sup>1</sup> Corresponding author

bersih agar dapat memaksimalkan bonusnya, (2) Hipotesis perjanjian hutang (*Debt Covenant Hypothesis*), berkaitan dengan persyaratan perjanjian hutang yang harus dipenuhi, laba yang tinggi diharapkan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya pelanggaran syarat perjanjian hutang, (3) perusahaan yang melaporkan laba lebih besar daripada ekspektasi investor harga sahamnya akan mengalami peningkatan yang signifikan karena investor memprediksi perusahaan akan mempunyai masa depan yang lebih baik, (4) IPO (*Initial Public Offering*), manajer perusahaan yang akan *go public* termotivasi untuk melakukan manajemen laba sehingga laba yang dilaporkan menjadi tinggi dengan harapan dapat menaikkan harga saham perusahaan.

Dengan cara memanipulasi laporan rugi laba manajer berusaha untuk mendapat keuntungan sendiri. Kepentingan yang berbeda antara pihak *principal* dan agen (manajer) seringkali menimbulkan masalah tersendiri bagi perusahaan. Perbedaan kepentingan yang melatarbelakangi tindakan-tindakan yang di ambil oleh masing-masing pihak harus diselaraskan dalam suatu kontrak kerja yang disepakati oleh kedua belah pihak. Perbedaan kepentingan ini disebut dengan teori agensi.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Agar hubungan kontraktual ini dapat berjalan dengan lancar, pemilik akan mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada manajer. Hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana satu atau beberapa orang (pemberi kerja atau *principal*) memperkerjakan orang lain (agen) untuk melaksanakan sejumlah jasa mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen itu (Jensen dan Meckling, 1976). Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan tidak berdasar pada pemaksimalan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan.

Brigham dan Houston (2009) mendefinisikan teori agensi sebagai hubungan yang terjadi ketika satu atau lebih individu, yaitu *principal* yang menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa atau mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Teori agensi juga menjelaskan tentang adanya konflik antara *principal* (*stakeholder*, pemilik perusahaan dan pemegang saham) dengan agen (manajer). Hubungan keagenan yang utama yang terjadi yaitu: (a) antara pemegang saham dan manajer, dan (b) antara manajer dan kreditur. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat terjadi saat terdapat arus kas bebas. Ketika perusahaan tidak lagi mempunyai kesempatan investasi yang menarik, pemegang saham menginginkan arus kas bebas dibagikan kepada mereka dalam bentuk dividen. Disisi lain manajer cenderung ingin menahan sumber daya (termasuk arus kas bebas) tersebut sehingga manajer mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut (Hanafi, 2008).

Perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk melakukan manajemen laba, karena perusahaan tersebut terindikasi menghadapi masalah keagenan yang lebih besar (Chung *et al.*, 2005). Masalah keagenan tersebut terjadi karena perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak, dimana investor menginginkan arus kas bebas dibagikan dalam bentuk dividen, sedangkan manajer ingin menggunakan arus kas bebas tersebut untuk pengembangan perusahaan yang biasanya mendapatkan hasil yang negatif. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan surplus arus kas bebas yang tinggi juga cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan meningkatkan laba yang dilaporkan untuk menutupi tindakan pihak manajer yang tidak optimal dalam memanfaatkan kekayaan perusahaan (Bukit dan Iskandar, 2009).

White *et al.* (2003) mengungkapkan bahwa semakin besar arus kas bebas yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan deviden. Arus kas bebas merupakan determinan penting dalam penentuan nilai perusahaan, sehingga manajer perusahaan lebih terfokus pada usaha untuk meningkatkan arus kas bebas (Sawir, 2004).

Cara yang dapat digunakan dalam rangka untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan dan memastikan pencapaian tujuan perusahaan, maka diperlukan keberadaan peraturan dan mekanisme pengendalian yang secara efektif dapat mengarahkan kegiatan operasional perusahaan dan kemampuan untuk mengidentifikasi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda. Salah satu upaya untuk menghindari atau mengurangi praktik manajemen laba adalah

dengan adanya kualitas auditor yang baik. Hal ini dimaksudkan agar perilaku oportunistik manajer dapat diminimalkan (Bedard, Chtourou, 2001).

Perusahaan memiliki auditor eksternal atau auditor independen yang menjadi pihak ketiga atau penengah dari manajemen dan investor. Namun peran auditor eksternal belum mampu membatasi manajemen laba karena perusahaan menggunakan auditor hanya untuk memberikan kepuasan kepada investor bahwa laporan keuangan perusahaan telah diaudit oleh pihak yang independen (Ingrid, 2014). Kualitas auditor dengan proksi ukuran KAP, merupakan salah satu indikator yang dapat untuk mendeteksi manajemen laba. Pada KAP yang lebih besar (Big Four) diasumsikan audit yang dilaksanakan lebih berkualitas dibandingkan dengan KAP yang lebih kecil (non Big Four) karena adanya kecenderungan untuk lebih berhati-hati dalam melaksanakan audit, sehingga kecenderungan pihak manajer untuk melakukan praktik manajemen laba akan lebih kecil (Gerayli, 2011).

Ukuran KAP juga dapat menunjukkan kemampuan auditor untuk bersikap independen dan melaksanakan audit secara profesional. Lennox (2002), menyatakan bahwa perusahaan audit yang besar lebih mampu menangkap sinyal akan penyelewengan keuangan yang terjadi dan mengungkapkannya dalam pendapat audit mereka. Becker *et al.*, (1998), Francis *et al.*, (1999) dan Krishnan (2003) menunjukkan bahwa auditor KAP besar (Big Four) lebih baik dalam menghambat klien melakukan manajemen laba dibandingkan dengan KAP kecil (non Big Four), selain itu mereka menemukan bahwa klien KAP kecil (non Big Four) memiliki tingkat *discretionary accruals* lebih tinggi. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kono (2013), menyatakan bahwa Ukuran Kantor Akuntan Publik tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Teori Agensi

Teori keagenan atau teori agensi adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen. Manajemen adalah agen yang ditunjuk oleh pemegang saham (prinsipal), diberi tugas dan kewenangan untuk mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Teori keagenan atau teori agensi muncul ketika pemegang saham mempekerjakan pihak lain untuk mengelola perusahaannya.

Dalam teori keagenan, hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) karena *agent* berada pada posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan *principal*. Dengan asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong *agent* untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*.

Pandangan *agency theory* adalah adanya pemisahan antara pihak *principal* dan *agent* yang menyebabkan munculnya potensi konflik yang dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan (Jensen dan Meckling, 1976). Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan (Einsenhart, 1989), yaitu : (1) masalah keagenan yang timbul pada saat keinginan atau tujuan dari *principal* dan *agent* berlawanan dan merupakan hal yang sulit bagi *principal* untuk melakukan verifikasi tentang apa yang benar-benar dilakukan oleh *agent*, (2) masalah pembagian resiko yang timbul pada saat *principal* dan *agent* memiliki sikap yang berbeda terhadap resiko. Einsenhart (1989) menyatakan bahwa adanya asumsi yang mengenai sifat dasar manusia : (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi manusia mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Ketiga sifat tersebut menyebabkan informasi yang dihasilkan manusia untuk manusia lain selalu dipertanyakan reabilitasnya dan informasi yang disampaikan biasanya diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya atau lebih dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau *asymmetric information* (Ujiyantho & Pramuka, 2007), sehingga hal tersebut memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba. Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) memberikan kesempatan kepada manajer untuk bertindak *opportunistic*, yaitu memperoleh keuntungan pribadi. Dalam hal pelaporan keuangan,

manajer melakukan manajemen laba (*earnings management*) untuk menyestakan pemilik (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Dengan semakin tingginya asimetri informasi antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*) yang mendorong pada tindakan manajemen laba oleh manajemen akan memicu semakin tingginya biaya keagenan (*agency cost*) dan menunjukkan adanya hubungan positif antara asimetri informasi dengan manajemen laba (Richardson, 1998).

### Manajemen Laba

Manajemen laba menurut Scott (2011) adalah pilihan yang dilakukan oleh manajer terhadap kebijakan akuntansi untuk memperoleh keuntungan spesifik. Hal ini berarti manajemen laba merupakan keputusan dari manajer untuk memilih kebijakan akuntansi tertentu yang dianggap bisa mencapai tujuan yang diinginkan, baik itu untuk meningkatkan laba atau mengurangi tingkat kerugian yang di laporkan. Sulistyanto (2010), manajemen laba merupakan upaya manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Belkaoui (2004) menyatakan pada dasarnya definisi operasional dari manajemen laba adalah potensi penggunaan manajemen akrual dengan tujuan memperoleh keuntungan pribadi.

Sulistiawan dkk. (2011) menjelaskan bahwa kebijakan akrual dapat dibagi menjadi dua yaitu *nondiscretionary accruals* merupakan bagian akrual yang berubah bukan karena kebijakan atau pertimbangan pihak manajemen, seperti perubahan piutang yang besar karena adanya tambahan penjualan yang signifikan, dan *discretionary accruals* atau *abnormal accruals* yaitu bagian akrual yang dapat berubah sesuai dengan kebijakan manajemen untuk melakukan manajemen laba. Secara umum ada tiga pendekatan yang telah dihasilkan para peneliti untuk mendeteksi manajemen laba, yaitu model yang berbasis *aggregate accrual*, *specific accruals*, dan *distribution of earnings after management*. Dalam penelitian ini, lebih memfokuskan pada penggunaan model pendekatan berbasis *aggregate accrual*, yaitu model yang digunakan untuk mendeteksi aktiva rekayasa dengan menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi manajemen laba.

Sulistyanto (2008) menjelaskan bahwa secara empiris nilai *discretionary accruals* bisa nol, positif, atau negatif. Nilai nol menunjukkan manajemen laba dilakukan dengan pola perataan laba (*income smoothing*), sedangkan nilai positif menunjukkan bahwa manajemen laba dilakukan dengan pola penaikkan laba (*income increasing*), dan nilai negatif menunjukkan manajemen laba dengan pola penurunan laba.

Manajemen laba dapat diklasifikasikan ke dalam manajemen laba nyata (*Real Earnings Management*) dan manajemen laba akrual. Jenis yang paling populer adalah manajemen laba akrual di mana manajer menerapkan kebijaksanaan mereka atas pilihan metode akuntansi untuk mempengaruhi laba, yang tidak memiliki efek langsung pada arus kas (Healy dan Wahlen, 1999; Jones, 1991; Dechow *et al*, 2010). *Real Earnings Management* (REM) adalah manipulasi melalui waktu strategis pembiayaan, investasi dan operasi keputusan, yang secara langsung mempengaruhi arus kas (Roychowdhury, 2006; Gunny, 2010; Lenard *et al*, 2012.).

### Surplus Arus Kas Bebas dan Manajemen Laba

Biaya agensi arus kas bebas merujuk sebagai arus kas yang diinvestasikan diproyek *net present value* (NPV) negatif (Jensen, 1986). Jensen berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan dengan peluang pertumbuhan rendah cenderung menginvestasikan arus kas bebas dalam proyek-proyek yang kurang atau tidak menguntungkan. Chung *et al*. (2005) menjelaskan perilaku manajer yang berhubungan dengan surplus arus kas bebas dan dampaknya terhadap pilihan teknik akuntansi mereka terhadap manajemen laba. Mereka menunjukkan bahwa ketika pemantauan atau tindakan disipliner oleh para pemangku kepentingan di luar dan agen mereka tidak efektif, beberapa manajer dapat memilih untuk berinvestasi dalam proyek NPV marjinal bahkan negatif. Mereka lebih lanjut juga menyatakan bahwa manajer memilih proyek yang menguntungkan diri mereka sendiri untuk mengambil manfaat ekonomi atau keuntungan pribadi lainnya seperti mencari kesenangan pribadi.

Alasan untuk perilaku manajer semacam ini adalah bahwa mendeteksi biaya keagenan aliran kas bebas (investasi dalam proyek-proyek NPV negatif) sangat sulit. Dengan tidak adanya peraturan yang mengharuskan manajer untuk mengungkapkan kepada investor tentang arus kas

proyeksi investasi termasuk asumsi di belakang mereka yang akan menyebabkan kerahasiaan komersial. Situasi ini menyebabkan manajer untuk menyembunyikan keputusan investasi mereka yang buruk. Selanjutnya, Chung *et al.* (2005) menduga bahwa manajer yang bias mungkin bahkan tidak menginvestigasi secara internal arus kas proyek untuk beberapa investasi karena mereka memiliki beberapa kesenangan atau kebutuhan pribadi yang membuat mereka mengabaikan kas dan laba proyeksi. Namun, mereka percaya bahwa investasi yang buruk akan terungkap di masa yang akan datang dan mereka melaporkan keuntungan perusahaan dan berpendapat bahwa investasi yang merugikan akhirnya akan mengurangi pendapatan. Di sisi lain, manajer masih dapat menyamarkan dampak investasi NPV negatif atau marjinal terhadap pendapatan dengan memanfaatkan akuntansi kreatif. Mereka dapat menggunakan prosedur akuntansi yang meningkatkan melaporkan laba berdasarkan nilai pasar yang lebih tinggi. Pada keadaan lain, juga tidak ada cara bagi investor di perusahaan dengan surplus arus kas bebas yang benar-benar dapat mengungkap praktik manajemen laba. Manajer perusahaan melakukan praktek manajemen laba melalui akuntansi kreatif dengan mengelola DAC.

Arus kas bebas perusahaan yang tinggi tanpa adanya pengawasan yang memadai bisa terjadi karena pihak manajer tidak memanfaatkan secara optimal kas yang tersedia secara tepat, atau menggunakannya untuk investasi yang menguntungkan dirinya sendiri. Hal ini berdampak pada peningkatan praktik manajemen laba untuk meningkatkan pelaporan laba, sehingga adanya ketidakefisienan dalam penggunaan arus kas tersebut bisa tertutupi (Bukit dan Iskandar, 2009). Tetapi hasil tersebut berbeda dengan penelitian Isnawati (2011) yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki arus kas bebas tinggi justru berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa jika arus kas bebas dalam perusahaan tidak digunakan atau diinvestasikan untuk memaksimalkan atau menyeimbangkan bunga pemegang saham, maka hal ini akan memunculkan masalah keagenan. Arus kas bebas yang seharusnya digunakan untuk akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth-oriented*), pembayaran hutang, dan pembayaran kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, digunakan oleh manajer untuk kepentingan pribadinya. Hasilnya, perusahaan akan berada pada posisi pertumbuhan yang rendah.

Tidak adanya pengawasan atau tindakan kedisiplinan yang efektif oleh pemegang saham independen lain, maka manajer dapat mengaburkan informasi yang dilakukan dengan memberikan pengungkapan yang minimal atau memanipulasi sejumlah akuntansi. Investor sebagai kelompok pemegang saham kurang memiliki akses terhadap informasi tersebut. Manajer mungkin tidak memberikan pengungkapan yang cukup kepada investor atas investasi arus kas atau asumsi yang mendasari pemilihan atau pelaksanaan proyek tersebut. Dengan informasi yang minimal tersebut, investor tidak mengetahui prospek dan keuntungan atau kerugian dari proyek tersebut bagi kemakmuran mereka (Chung *et al.*, 2005).

H1 : Surplus arus kas bebas berpengaruh positif terhadap manajemen laba

### **Kualitas Auditor dan Manajemen Laba**

Dalam penelitian ini, juga menguji pengaruh kualitas auditor terhadap manajemen laba. Ini adalah tanggapan terhadap tekanan yang meningkat di kalangan investor, pembuat kebijakan, dan reformis *corporate governance* untuk mekanisme yang akan mengekang perilaku oportunistik yang berlebihan di kalangan manajemen perusahaan. Kualitas auditor adalah pusat pemantauan eksternal yang juga merupakan faktor yang dianggap sebagai salah satu penentu utama dari manajemen laba.

Watts dan Zimmerman (1986) dan DeAngelo (1981) berkomentar bahwa kualitas auditor tergantung pada relevansi laporan auditor dalam memeriksa hubungan kontrak dan melaporkan pelanggaran. Becker *et al.* (1998), Frankel *et al.* (2002), Gul *et al.* (2003), dan Lin dan Hwang (2010), misalnya, berpendapat bahwa kualitas auditor yang baik diharapkan akan lebih mungkin untuk mendeteksi praktik manajemen laba. Dengan kata lain, Bartov *et al.* (2001), Lai (2009), Gul *et al.* (2009, 2010), dan Bliss *et al.* (2011) menunjukkan bahwa auditor berkualitas tinggi lebih memilih untuk melaporkan kesalahan dan penyimpangan dan tidak mau menerima praktik akuntansi yang tidak jelas.

Gerayli (2011) menyatakan bahwa auditor berkualitas tinggi lebih cenderung untuk tidak menerima metode akuntansi yang tidak jelas dan lebih mampu untuk mendeteksi kesalahan dan

penyimpangan. Kualitas auditor tersebut diprosikan dengan ukuran KAP tempat auditor bekerja. KAP yang berafiliasi dengan KAP Big Four dianggap bisa menyediakan kualitas audit yang lebih tinggi dibandingkan dengan KAP yang tidak berafiliasi dengan Big Four (Guna dan Herawaty, 2010). KAP Big Four mempunyai insentif yang kuat untuk menjamin kualitas audit yang diberikan karena beberapa faktor, diantaranya yaitu KAP Big Four tersebut memiliki lebih banyak modal, pengalaman, sumber daya manusia, dan teknologi (Rusmin, 2010). Penelitian sebelumnya menemukan bahwa bahwa variabel kualitas auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba (Luhglatno, 2010). Tetapi hasil tersebut berbeda dengan kesimpulan yang diperoleh Rusmin (2010) dan Gerayli (2011) yang menyatakan bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP yang berafiliasi dengan Big Four memiliki nilai *discretionary accruals* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang diaudit oleh KAP non Big Four.

H2 : Kualitas auditor dapat memoderasi hubungan antara surplus arus kas bebas dan manajemen laba

**METODE PENELITIAN**

**Variabel Penelitian**

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah manajemen laba (*earnings management*). Manajemen laba yang diatur dengan proxy *discretionary accruals*, dikarenakan dengan *discretionary accruals* saat ini telah dipakai secara luas untuk menguji hipotesis manajemen laba.

Penggunaan *discretionary accrual* sebagai mekanisme manajemen laba dapat dihitung dengan :

1. Menggunakan Modified Jones Model  
 $TAC = Nit - CFOit \dots \dots \dots (1)$
2. Nilai total accrual (TA) yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut :  
 $TACit = \beta_1(1/Ait-1) + \beta_2(\Delta Revt/Ait-1 - \Delta Rect/Ait-1) + \beta_3(PPEt/Ait-1) \dots \dots \dots (2)$
3. Menggunakan koefisien regresi di atas nilai *non discretionary accruals* (NDA) dapat dihitung dengan rumus :  
 $NDAit = \beta_1(1/Ait-1) + \beta_2(\Delta Revt/Ait-1 - \Delta Rect/Ait-1) + \beta_3(PPEt/Ait-1) \dots \dots \dots (3)$
4. *Discretionary accrual* (DA), dapat dihitung sebagai berikut :  
 $DAit = TACit - NDAit \dots \dots \dots (4)$

Keterangan :

- DAit = *Discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke t
- NDAit = *Non discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke t
- TACit = Total akrual perusahaan i pada periode ke t
- Nit = Laba bersih perusahaan i pada periode ke t
- CFOit = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t
- Ait-1 = Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1
- $\Delta Revt$  = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t
- PPEt = Aktiva tetap perusahaan i pada periode ke t
- $\Delta Rect$  = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t

Variabel bebas adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah surplus arus kas bebas. Surplus arus kas bebas diukur dengan menggunakan pendapatan operasi sebelum depresiasi dikurangi dengan biaya-biaya seperti pajak, bunga dan dividen (Lehn dan Poulsen, 1989).

$$FCFit = (INCit - TAXit - INTEXPit - PSDIVit - CSDIVit)/TAit-1$$

Keterangan:

- FCF = Arus kas bebas
- INC = Pendapatan operasi sebelum depresiasi
- TAX = Total pajak
- INTEXP = Beban bunga
- PSDIV = Dividen saham preferen
- CSDIV = Dividen saham biasa
- TA = Total asset pada awal tahun fiskal

Variabel moderasi adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel bebas dan terikat (Ghozali, 2011). Kualitas auditor merupakan variabel moderasi dalam penelitian ini. Kualitas auditor diukur dengan menggunakan ukuran KAP. Dalam ukuran KAP dikenal menjadi dua yaitu KAP Big Four dan KAP Non Big Four. Banyak penelitian yang menyatakan bahwa KAP Big Four memiliki kualitas audit yang lebih tinggi karena dapat menjamin independensinya dalam praktiknya. Hal ini yang menyebabkan KAP Big Four cenderung lebih dipercaya bila dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan KAP Non Big Four. Penelitian sebelumnya DeAngelo (1981) menyatakan bahwa KAP Big Four diyakini melakukan audit lebih akurat dibanding KAP Non Big Four.

Pada penelitian variabel dummy digunakan untuk mengukur kualitas auditor. Pengukuran dengan mengambil kategori nilai yaitu masuk 1 jika perusahaan diaudit oleh KAP Big Four (Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG, PricewaterhouseCooper) dan sebaliknya masuk kategori 0 jika perusahaan diaudit oleh KAP non Big Four.

**Penentuan Sampel**

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia. Pertimbangan untuk memilih populasi perusahaan manufaktur adalah karena perusahaan dalam satu jenis industri yaitu manufaktur cenderung memiliki karakteristik akrual yang hampir sama (Julia, Carmel & Rudolf, 2005). Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (*purposive sampling*), yaitu telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia sebelum tahun 2014 agar tersedia data untuk menghitung akrual, menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2014 sampai tahun 2015, dan mengeluarkan *annual report* selama tahun 2014 - 2015.

**Metode Analisis**

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda dengan model sebagai berikut:

$$DA_{it} = \beta_0 + \beta_1(SFCF_{it}) + \beta_2(Auditquality_{it}) + B_3(SFCF * Auditquality_{it}) + \beta_4(FSize_{it}) + \beta_5(Lev_{it}) + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

- DACit = *Discretionary accrual*
- SFCFit = Surplus arus kas bebas
- Auditqualityit = Kualitas audit
- SFCF \* Auditquality = Hasil interaksi antara surplus arus kas bebas dengan kualitas audit
- FSizeit = Ukuran perusahaan
- Levit = Rasio *leverage*

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Deskripsi Sampel Penelitian**

Setelah memenuhi kriteria dalam penentuan sampel diperoleh 216 perusahaan yang dapat dilakukan penelitian. Rincian terdapat pada Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Rincian Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Indonesia	Malaysia
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia pada tahun 2015	143	199
2	Perusahaan dengan data yang tidak lengkap sesuai dengan variabel	35	91
3	Jumlah sampel perusahaan	108	108
4	Jumlah sampel perusahaan penelitian akhir	216	

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

**Statistik Deskriptif**

Tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah total data (N) terdapat 108 perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa manajemen laba yang diukur dengan nilai *discretionary accrual* (DA) menunjukkan bahwa rata-rata sebesar -1,0095 dan standar deviasi sebesar 7,59500. Nilai *discretionary accrual* minimum sebesar -73,86 dan nilai maksimum sebesar 0,46. Berdasarkan perusahaan sampel, yang memiliki akrual diskresioner minimum sebesar -73,86 adalah PT Sierad Produce Tbk dan akrual diskresioner maksimum sebesar 0,46 adalah perusahaan HM Sampoerna Tbk.

**Tabel 2**  
**Hasil Statistik Deskriptif (Indonesia)**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAit	108	-73.56	.46	-1.0095	7.59500
FCF	108	-26.33	.28	-.2447	2.53631
AQ	108	.0	1.0	.444	.4992
FCFAQ	108	-26.33	.28	-.24721	2.53541
Lev	108	.03	3.02	.4725	.35132
Size	108	25.32	32.15	28.3042	1.55147
Valid N (listwise)	108				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Variabel arus kas bebas memiliki nilai minimum sebesar -26,33 dan nilai maksimum sebesar 0,28. Rata-rata arus kas bebas sebesar -0,2447 dengan standar deviasi sebesar 2,53631. Berdasarkan sampel perusahaan, yang memiliki nilai arus kas bebas minimum sebesar -26,33 adalah PT Mulia Industrindo Tbk, dan yang memiliki nilai maksimum sebesar 0,28 adalah PT Mandom Indonesia Tbk.

**Tabel 3**  
**Hasil Statistik Deskriptif (Malaysia)**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAit	108	-.89	.45	-.0242	.15174
FCF	108	-.63	2.45	.0701	.31297
AQ	108	.0	1.0	.528	.5016
FCFAQ	108	-.12	2.45	.0637	.29396
Lev	108	.0004	0.770	.3434	.20612
Size	108	17.42	24.26	19.7011	1.38652
Valid N (listwise)	108				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Tabel 3 menunjukkan bahwa jumlah total data (N) pada perusahaan Malaysia terdapat 108 perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa manajemen laba yang diukur dengan nilai *discretionary accrual* menunjukkan rata-rata sebesar -0,242 dan standar deviasi sebesar 0,15174. Nilai *discretionary accrual* minimum sebesar -0,89 dan nilai maksimum sebesar 0,45. Berdasarkan perusahaan sampel, yang memiliki akrual diskresioner minimum sebesar -0,89 adalah perusahaan Sino Hua-an International Berhad dan akrual diskresioner maksimum sebesar 0,45 adalah perusahaan CSC Steel Holdings Berhad.

Variabel arus kas bebas pada perusahaan Malaysia memiliki nilai minimum sebesar -0,63 dan nilai maksimum sebesar 2,45. Rata-rata arus kas bebas sebesar 0,0701 dengan standar deviasi sebesar 0,31297. Berdasarkan sampel perusahaan, yang memiliki nilai arus kas bebas minimum sebesar -0,63 adalah perusahaan Goodway Integrated Industries Bhd, dan yang memiliki nilai maksimum sebesar 2,45 adalah perusahaan CSC Steel Holdings Berhad. Perusahaan CSC Steel Berhad memiliki nilai maksimum untuk akrual diskresioner dan arus kas bebas, artinya arus kas bebas yang besar pada perusahaan ini berpengaruh terhadap praktik manajemen laba yang dilakukan.

### Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2011), uji asumsi klasik bertujuan dalam mengetahui sebuah model regresi tergolong baik atau tidak. Terdapat asumsi-asumsi dasar dalam asumsi klasik yang harus dipenuhi terlebih dahulu sebelum sebuah model penelitian melakukan uji regresi. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Berikut adalah kesimpulan hasil dari berbagai uji asumsi klasik yang telah dilakukan

- i. Uji normalitas dilakukan dalam memastikan terpenuhinya distribusi yang normal atau setidaknya mendekati normal dalam model regresi, baik itu variabel bebas dan variabel terikat. Tingkat kenormalan data diuji dengan digunakannya metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Dalam pengujian ini, data yang terdistribusi normal adalah ketika data memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $> 0,05$ ). Hasil uji probabilitas pada SPSS membuktikan bahwa nilai yang tertera pada *Asymp. Sig.* adalah 0,639 untuk perusahaan Indonesia dan 0,580 untuk perusahaan Malaysia. Mengingat nilai signifikansi tersebut  $> 0,05$ , artinya data dinyatakan terdistribusi normal.
- ii. Uji heteroskedastisitas bertujuan dalam menguji adanya varians yang memiliki ketidaksamaan dalam model regresi. Metode pengujian yang dilakukan yakni dengan menggunakan Uji Park. Pada hasil Uji Park, seluruh variabel nilai  $t$  hitungannya  $< t$  tabel, sehingga kesimpulannya yakni model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.
- iii. Dalam model regresi, keberadaan korelasi antarvariabel independen diuji dengan uji multikolinearitas. Pada penelitian ini nilai *variance inflation factor* (VIF) semua variabel memiliki nilai lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan model regresi yang tertera di penelitian ini tidak menimbulkan multikolinearitas antarvariabel independen.

### Analisis Regresi

Penelitian ini memakai metode analisis data regresi linear berganda. Regresi linear berganda adalah metode pengujian yang menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi yang tidak terkendala oleh masalah asumsi klasik merupakan kriteria regresi yang baik. Analisis regresi tersebut dibantu dengan perangkat lunak komputer IBM SPSS Statistics 21 dengan tingkat signifikansi 0,05.

Uji F menjelaskan pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat secara bersamaan pada model. Hasil perhitungan statistik menunjukkan nilai  $F$  hitung sebesar 6,523 dengan signifikansi sebesar 0,000 untuk perusahaan Indonesia dan nilai  $F$  hitung sebesar 12,591 dengan signifikansi 0,000 untuk perusahaan Malaysia. Jika mengacu pada batas signifikansi 0,05, nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari batas signifikansi yang diacu, sehingga variabel bebas dengan variabel terikat pada Model secara bersamaan terdapat pengaruh yang signifikan.

Koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) menjelaskan sebagaimana besarkah variabel bebas dapat menerangkan variabel terikat. Hasil perhitungan statistik menunjukkan nilai koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) Model sebesar 0,205 untuk perusahaan Indonesia. Berarti hubungan antara arus kas bebas terhadap manajemen laba dengan kualitas auditor sebagai pemoderasi mempunyai hubungan sebesar 20,5%. Sedangkan sisanya yaitu 79,5% (100% - 20,5%) dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti. Untuk perusahaan Malaysia diperoleh nilai koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) Model sebesar 0,351, berarti hubungan antara arus kas bebas terhadap manajemen laba dengan kualitas auditor sebagai pemoderasi mempunyai hubungan sebesar 35,1%. Sedangkan sisanya yaitu 64,9% (100% - 35,1%) dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

**Tabel 4**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda (Indonesia)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	9.229	14.175		.651	.516
	FCF	42.878	11.837	14.319	3.622	.000
	AQ	2.138	1.556	.141	1.374	.172
	FCFAQ	-41.817	11.848	-13.960	-3.529	.001

Lev	.709	1.952	.033	.363	.717
Size	-.402	.511	-.082	-.787	.433

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda (Malaysia)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.418	.187	-2.236	.028	
	FCF	.586	.111	1.209	5.274	.000
	AQ	.010	.026	.033	.386	.701
	FCFAQ	-.420	.117	-.814	-3.583	.001
	Lev	-.090	.064	-.122	-1.401	.164
	Size	.021	.010	.188	2.035	.044

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Pada perusahaan Indonesia, berdasarkan tabel 4, variabel arus kas bebas menyajikan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Pada perusahaan Malaysia, berdasarkan tabel 5, variabel arus kas bebas juga menyajikan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,000. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 1 diterima**.

Arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan Chung *et al.* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk melakukan manajemen laba, karena perusahaan tersebut terindikasi menghadapi masalah keagenan yang lebih besar. Masalah keagenan tersebut terjadi karena perbedaan kepentingan antara manajer dan investor, dimana investor menginginkan arus kas bebas dibagikan dalam bentuk dividen, sedangkan manajer ingin menggunakan arus kas bebas tersebut untuk pengembangan perusahaan yang biasanya mendapatkan hasil yang negatif. Untuk menutupi tindakan manajer yang tidak optimal dalam memanfaatkan arus kas yang tersedia, maka praktik manajemen laba merupakan sebuah pilihan yang dapat dilakukan oleh manajer.

Pada tabel 4 untuk perusahaan Indonesia dimana variabel pemoderasi yaitu kualitas auditor menyajikan nilai signifikan (sig) sebesar 0,001. Karena nilai signifikan sebesar  $0,001 < 0,05$ , maka dapat diartikan bahwa variabel kualitas auditor mempengaruhi hubungan arus kas bebas terhadap manajemen laba secara signifikan. Begitu pula untuk perusahaan Malaysia, pada tabel 5, variabel moderasi kualitas auditor memiliki nilai signifikan (sig) sebesar 0,001. Dengan demikian, disimpulkan bahwa **hipotesis 2 diterima**.

Kualitas auditor dengan proksi ukuran KAP, merupakan salah satu indikator yang dapat untuk mendeteksi manajemen laba. Pada KAP yang lebih besar (Big Four) audit yang dilaksanakan lebih berkualitas dibandingkan dengan KAP yang lebih kecil (non Big Four) karena adanya kecenderungan untuk lebih berhati-hati dalam melaksanakan audit, sehingga kecenderungan pihak manajer untuk melakukan praktik manajemen laba akan lebih kecil.

Ukuran KAP juga dapat menunjukkan kemampuan auditor untuk bersikap independen dan melaksanakan audit secara profesional. Sejalan dengan penelitian Lennox (2002), yang menyatakan bahwa perusahaan audit yang besar lebih mampu menangkap sinyal akan penyelewengan keuangan yang terjadi dan mengungkapkannya dalam pendapat audit mereka. Becker *et al.*, (1998), Francis *et al.*, (1999) dan Krishnan (2003) menunjukkan bahwa auditor KAP besar (Big Four) lebih baik dalam menghambat klien melakukan manajemen laba dibandingkan dengan KAP kecil (non Big Four). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat dibatasi apabila terdapat auditor berkualitas tinggi yang dapat menyeimbangkan kepentingan pihak-pihak yang ada di dalam perusahaan. Kualitas auditor dengan menggunakan KAP Big Four sebagai pemoderasi terbukti berpengaruh negatif yang artinya dapat mengurangi praktik manajemen laba yang dilakukan oleh agen.

## KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti arus kas bebas terhadap manajemen laba dengan kualitas auditor sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 216 perusahaan manufaktur yang terdiri dari 108 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 108 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia pada tahun 2015.

Pada analisis regresi ditemukan bahwa arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Dari hasil penelitian ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki arus kas bebas memiliki kesempatan atau kemungkinan yang lebih besar untuk melakukan manajemen laba. Pada hipotesis kedua yaitu kualitas auditor sebagai pemoderasi arus kas bebas dan manajemen laba, ditemukan pula hasil yang signifikan. Dari hasil penelitian ini ditemukan bahwa kualitas auditor dapat memperlemah hubungan arus kas bebas terhadap manajemen laba, jadi dengan adanya kualitas auditor yang baik dapat mengurangi praktik manajemen laba.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya periode penelitian yang digunakan relatif pendek yaitu satu tahun dan terdapat beberapa perusahaan yang tidak memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian. Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka penelitian berikutnya diharapkan dapat menggunakan sektor industri yang lebih luas dan rentan tahun yang lebih panjang, menambah variabel lain dalam menganalisis manajemen laba dan mampu mengukur manajemen laba menggunakan metode lainnya selain akrual diskresioner.

## REFERENSI

- Rusmin, Emita W, Astami, Bambang Hartadi. (2014). The impact of surplus free cash flow and audit quality on earnings management. *Asian Review of Accounting*, Vol. 22 Iss 3 pp. 217-232.
- Naini DI, Wahidahwati. (2014). Pengaruh Free Cash Flow Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 3 No. 4, 1-4.
- Rahman AF, Saleh NM.(2004). The Effect of Free Cash Flow Agency Problem on the Value Relevance of Earnings and Book Value. *Journal of Financial Reporting & Accounting*. Vol. 6 No. 1, pp. 75-90.
- Dhamari RA, Ismail KN. (2013). An investigation into the effect of surplus free cash flow, corporate governance and firm size on earnings predictability. *International Journal of Accounting and Information Management*, Vol. 22 No. 2 pp. 118-133.
- Alzoubi ES. (2016). Audit quality and earnings management: Evidence from Jordan. *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 17 Iss 2.
- Khamoussi ZI. (2016). Audit committee effectiveness, audit quality and earnings management: a metaanalysis. *International Journal of Law and Management*, Vol. 58 Iss 2.
- Agustia D. (2013). Pengaruh Free Cash Flow dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi*. 105-111.
- Muhlisin. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan, Ukuran Kantor Akuntan Publik, Masa Perikatan Audit dan Piutang Tidak Tertagih Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi*. 2-5.
- Prajaya CI. (2016). Analisis Pengaruh Surplus Arus Kas Bebas Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Bakkrudin A. (2011). Pengaruh Arus Kas Bebas Dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro: Semarang.
- AAA Financial Accounting Standard Committee. 2001. SEC Auditor Independence Requirements. *Accounting Horizons*, 15(4): 373-386
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2004. *Accounting Theory (Teori Akuntansi)*. Edisi ke lima. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto dan Krista. 2007. Jakarta: Salemba Empat.
- Bukit, R. B. & T. M Iskandar. 2009. Surplus Free Cash Flow, Earnings Management and Audit Committee. *Int. Journal of Economics and Management*, 3(1): 204-223.
- De Angelo, L.E. 1981. Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3 (1981): 183-199.



- Gerayli, M.S., Abolfazl, M.Y & Ali Reza M. 2011. Impact of Audit Quality on Earnings Management: Evidence from Iran. *Int. Research Journal of Finance and Economics*, Vol.66: 77-84.
- Ghozali, Imam & Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Rusmin, R., 2010. Auditor Quality And Earnings Management: Singaporean evidence. *Managerial Auditing Journal*, 25(7): 618-638.
- Sulistyanto, Sri H. 2008. *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Jakarta: Grasindo.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol.3 No. 4, pp. 305-360.
- Anggraeni, R.M. Pengaruh Struktur Kepemilikan manajerial, Ukuran Perusahaan dan Praktik Corporate Governance terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*. 2(3) Hal : 1-13
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.