

**PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS*, *OWNERSHIP*, *CG INDEX* TERHADAP  
*ACCURAL EARNING MANAGEMENT*; *STOCK LIQUIDITY* SEBAGAI VARIABEL  
MODERASI**

Mardianto<sup>1)</sup>, Vivian Simdy<sup>2)</sup>

<sup>1,2</sup> Program Studi Akuntansi, Universitas Internasional Batam

<sup>1</sup> [mardianto.mardianto@uib.edu](mailto:mardianto.mardianto@uib.edu), <sup>2</sup> [2142007.vivian@uib.edu](mailto:2142007.vivian@uib.edu)

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi pengaruh kesulitan keuangan, struktur kepemilikan, dan Corporate Governance Index (CGI) terhadap manajemen laba akrual pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini mengkaji peran likuiditas saham sebagai variabel moderasi sebelum dan setelah pandemi COVID-19. Hasil menunjukkan bahwa kesulitan keuangan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan konsentrasi memiliki hubungan signifikan terhadap manajemen laba akrual terutama setelah pandemi. Temuan ini menunjukkan bahwa pandemi COVID-19 memperkuat pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap praktik manajemen laba perusahaan. CGI ditemukan tidak memiliki pengaruh signifikan, sementara likuiditas saham menjadi faktor moderasi yang signifikan pada beberapa variabel.

**Kata Kunci:** Kesulitan Keuangan, Kepemilikan, CG Index, Manajemen Laba Akrual.

**Abstract**

*This study aims to explore the influence of financial distress, ownership structure, and the Corporate Governance Index (CGI) on accrual earnings management in LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Additionally, the research examines the role of stock liquidity as a moderating variable before and after the COVID-19 pandemic. The results show that financial distress, institutional ownership, and concentrated ownership have a significant relationship with accrual earnings management, especially after the pandemic. These findings indicate that the COVID-19 pandemic has strengthened the influence of these factors on corporate earnings management practices. CGI was found to have no significant effect, while stock liquidity serves as a significant moderating factor for some variables.*

**Keywords:** *Financial Distress, Ownership, CG Index, Accrual Earnings Management*

## PENDAHULUAN

Manajemen laba merupakan fenomena yang terjadi akibat adanya target laba spesifik yang diharapkan untuk dicapai oleh manajemen, sehingga mendorong nilai perusahaan di pasar modal menuju perbaikan (Valeria & Karina, 2022). Di Indonesia, fenomena ini bukan hal yang asing karena banyaknya kasus yang telah terjadi, seperti kasus PT Kereta Api Indonesia (Persero) pada tahun 2005 di mana perusahaan mengakui pendapatan subsidi pemerintah yang belum diterima sepenuhnya sebagai pendapatan tahun berjalan sehingga laporan keuangan tampak lebih baik (Agnes Elvira et al., 2024). Kemudian, ada pula kasus PT Garuda Indonesia pada tahun 2018 yang melaporkan laba bersih dalam jumlah banyak padahal perusahaan sedang mengalami kerugian (Bhakti Utami & Ary Kartikasari, 2020).

Kasus-kasus tersebut menggambarkan bahwa perusahaan yang mengalami tekanan finansial seringkali menggunakan manajemen laba sebagai upaya untuk mempertahankan citra dan nilai di pasar. Terbaru, pada akhir Mei 2024, CNBC Indonesia melaporkan kasus manipulasi manajemen laba yang melibatkan PT Indofarma dan anak perusahaannya. Masalah ini muncul ketika Wakil Ketua Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) mengambil alih laporan pemeriksaan atas manajemen perusahaan. Selain itu, dilaporkan bahwa gaji karyawan telah tertunda selama beberapa bulan, dan terdapat pergantian manajemen pada Januari 2024 (Puspadini, 2024). Laporan keuangan Indofarma menunjukkan ketidakselarasan signifikan antara kinerja aktual dan hasil laporan, terutama ketika pada tahun 2020 perusahaan hanya mencatat laba bersih sebesar Rp 27,58 juta dibandingkan dengan Rp 7,96 miliar di tahun sebelumnya. Ketidaksesuaian ini semakin mencolok pada tahun 2021 dan

2022, di mana perusahaan mengalami kerugian yang meningkat drastis (Binekasri, 2024).

Fenomena tersebut menyoroti bagaimana praktik Manajemen Laba Akrua (AEM) sering kali digunakan oleh perusahaan yang menghadapi kesulitan finansial. AEM melibatkan manipulasi entri akuntansi, yang memungkinkan perusahaan untuk melaporkan laba yang tidak mencerminkan kondisi arus kas sebenarnya. Praktik yang dipilih ini merupakan praktik yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan (Mardianto, Karina, & Edi, 2024). Misalnya, digunakan oleh manajer untuk mencapai hasil keuangan yang diinginkan, sering kali dengan tujuan mempengaruhi persepsi investor dan menghindari pelanggaran perjanjian utang. Meskipun demikian, AEM memiliki risiko tinggi karena dapat menarik perhatian regulator dan auditor yang dapat menyebabkan konsekuensi serius bagi perusahaan (Y. Li, Li, Xiang, & Geri Djajadikerta, 2020).

Selain itu, tata kelola perusahaan atau *corporate governance* memainkan peran penting dalam mencegah praktik manajemen laba yang merugikan serta untuk menjaga kualitas perusahaan dan juga pelaporan kepada pemangku kepentingan suatu perusahaan (Karina, 2021). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola, seperti komite audit dan keberadaan direktur independen, mampu meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan mengurangi risiko manipulasi. Sebaliknya, dominasi individu atau kelompok dalam perusahaan sering dikaitkan dengan meningkatnya praktik kecurangan (Sadiq, Pantamee, Mohamad, Aldeehani, & Ady, 2020).

Dalam konteks ini, struktur kepemilikan perusahaan juga berperan signifikan dalam mempengaruhi tingkat

pengawasan terhadap perilaku manajerial. Jenis dan proporsi kepemilikan dapat memengaruhi sejauh mana pengawasan dilakukan dan berdampak pada kualitas laporan keuangan perusahaan (Choirul Anwar Pratama, Nurlaela, & Hendra Titisari, 2020). Oleh karena itu, penting bagi pembuat kebijakan, investor, dan regulator untuk memahami hubungan kompleks antara struktur kepemilikan dan manajemen laba guna menciptakan lingkungan bisnis yang lebih transparan.

Selain itu, likuiditas saham merupakan aspek pasar keuangan yang tak kalah penting. Likuiditas yang tinggi memungkinkan saham untuk diperdagangkan dengan mudah tanpa mempengaruhi harga secara signifikan, sementara likuiditas yang rendah sering dikaitkan dengan volatilitas harga yang lebih besar. Likuiditas tidak hanya penting dalam konteks transaksi pasar, tetapi juga berperan dalam tata kelola perusahaan dengan memberikan pengawasan lebih besar terhadap manajemen melalui mekanisme pasar, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi perilaku manajerial termasuk dalam hal manajemen laba (D. Li & Xia, 2021).

Penelitian ini bertujuan untuk menunjukkan dampak distress keuangan, kepemilikan, dan Indeks Tata Kelola Perusahaan (CG INDEX) terhadap manajemen laba di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), terutama yang termasuk dalam kategori indeks LQ45. Selain itu, penelitian ini juga mengkaji perbedaan pengaruh faktor-faktor tersebut sebelum dan sesudah pandemi COVID-19, yang membawa tantangan signifikan bagi perusahaan di Indonesia (BEI, 2024).

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis dengan memperkaya literatur terkait dampak distress keuangan, struktur kepemilikan,

dan CG INDEX terhadap manajemen laba. Dengan likuiditas sebagai variabel moderasi, penelitian ini juga diharapkan memberikan rekomendasi praktis bagi pengambil keputusan perusahaan dalam menjaga kinerja jangka panjang dan memperkuat tata kelola perusahaan yang baik.

Dalam menjelaskan fenomena ini lebih lanjut, Teori Agensi menjadi relevan untuk memahami hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen). Teori Agensi menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara manajer yang mengelola perusahaan dan pemilik perusahaan yang mengharapkan peningkatan nilai jangka panjang. Manajer, sebagai agen, mungkin cenderung melakukan manajemen laba untuk mencapai target laba jangka pendek yang dapat meningkatkan kompensasi mereka atau mempertahankan posisi. Sebaliknya, pemilik perusahaan menginginkan kinerja yang berkelanjutan dan transparansi jangka panjang. Konflik ini menjadi lebih jelas ketika struktur tata kelola perusahaan tidak optimal, sehingga memungkinkan manajer untuk melakukan praktik manajemen laba tanpa pengawasan yang memadai (Jensen & Meckling, 1976). Oleh karena itu, penerapan tata kelola yang baik menjadi krusial dalam mengurangi risiko manajemen laba dan memastikan bahwa kepentingan pemegang saham tetap terjaga.

### **Kesulitan Keuangan dan Manajemen Laba Akrua**

Perusahaan mengalami kesulitan keuangan ketika kinerjanya menurun hingga mendekati kebangkrutan, yang berdampak signifikan pada kelangsungan hidup dan kemampuan untuk memperoleh pembiayaan dari sumber eksternal. Dalam kondisi ini, perusahaan sering kali mengalami kesulitan dalam memenuhi

kewajiban finansial, baik kepada kreditor maupun pemasok, yang berujung pada kekurangan kas dan ketidakstabilan operasional (Putri & Naibaho, 2022). Dalam perspektif teori agensi, konflik antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer) sering kali memicu manajemen laba sebagai upaya menyalurkan kepentingan masing-masing pihak. Namun, praktik ini dapat berujung pada manipulasi yang merugikan pemilik dan merusak kepercayaan terhadap manajemen (Tsaqif & Agustini, 2021).

Beberapa penelitian mengaitkan kesulitan keuangan dengan strategi manajemen laba. Muljono & Suk (2018) mengungkapkan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan lebih cenderung melakukan manajemen laba riil untuk menghindari risiko kebangkrutan. Penelitian dari Yopie & Erika, 2021 juga menunjukkan bahwa kesulitan keuangan berpengaruh signifikan pada manajemen akuntansi riil. Ketika menghadapi kesulitan keuangan, perusahaan sering merasa terdesak untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik guna menjaga kepercayaan investor dan kreditor. Sebaliknya, penelitian oleh Y. Li et al. (2020) menunjukkan bahwa perusahaan yang berada dalam kondisi kesulitan keuangan lebih cenderung melakukan manajemen laba berbasis akrual, terutama selama periode krisis seperti pandemi COVID-19, untuk menciptakan ilusi stabilitas kinerja. Manipulasi akrual ini sering kali digunakan untuk menunda pengakuan kerugian yang seharusnya dicatat, sehingga menciptakan ilusi kinerja yang lebih baik.

Penelitian Dechow, Ge, & Schrand (2010) serta Hutton, Marcus & Tehranian (2009) juga mendukung temuan bahwa perusahaan dengan kondisi keuangan yang sulit lebih cenderung terlibat dalam praktik manajemen laba berbasis akrual untuk menyembunyikan kinerja sesungguhnya.

Temuan ini menyoroti kecenderungan manajer untuk memanfaatkan fleksibilitas akrual guna menunda pengakuan kerugian dan mempertahankan harga saham tetap stabil.

Kesulitan keuangan dapat memengaruhi perilaku manajemen laba dalam berbagai bentuk, baik melalui manajemen laba riil maupun akrual. Oleh karena itu, penting bagi para pemangku kepentingan untuk memahami dinamika ini agar dapat mengambil langkah yang tepat dalam mengelola risiko dan memastikan transparansi dalam pelaporan keuangan perusahaan.

H1: Kesulitan keuangan berpengaruh positif pada manajemen laba akrual.

### **Struktur Kepemilikan dan Manajemen Laba Akrual**

Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan dapat dibagi menjadi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan konsentrasi, dan kepemilikan keluarga. Pembagian ini terjadi karena penyebaran saham oleh pemegang saham memainkan peran penting yang dapat memengaruhi keputusan manajerial yang berkaitan dengan akrual.

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen entitas. Manajer yang juga pemegang saham cenderung mengurangi perilaku oportunistik untuk meningkatkan nilai entitas. Dalam penelitian yang telah dilakukan, tidak ditemukan adanya pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial dengan manajemen laba riil (Yopie & Erika, 2021). Untuk itu, sebaliknya, penelitian ini ingin mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba akrual.

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada manajemen laba akrual.

Kepemilikan institusional melibatkan investor institusi, seperti dana pensiun atau perusahaan investasi. Penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang lebih tinggi cenderung mengurangi praktik manajemen laba akrual. Hal ini disebabkan oleh pemantauan yang lebih ketat terhadap manajemen oleh investor institusi, yang memiliki kepentingan jangka panjang dan dapat mendorong transparansi dalam laporan keuangan (J. Wang, Tian, & Ma, 2024). Berdasarkan penelitian terdahulu (Yopie & Erika, 2021), kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil. Sebaliknya, penelitian ini ingin mengungkapkan apakah kepemilikan institusional juga berpengaruh signifikan terhadap manajemen akrual.

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh positif pada manajemen laba akrual.

Kepemilikan keluarga mencakup perusahaan yang dimiliki dan dioperasikan oleh anggota keluarga yang dapat memiliki dampak ganda yakni menghindari atau melaksanakan praktik manajemen laba dengan tujuan menjaga nama baik dan reputasi perusahaan (Villalonga & Amit, 2006). Penelitian dari Yopie & Erika (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan dengan manajemen laba riil, sehingga penelitian ini mencoba untuk mengungkapkan apakah kepemilikan keluarga berpengaruh pada manajemen laba akrual.

H4: Kepemilikan keluarga berpengaruh positif pada manajemen laba akrual.

Penelitian oleh Farida & Kusumadewi (2019) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Namun hal ini juga kemudian menekankan pentingnya mempertimbangkan konteks dan karakteristik spesifik dari perusahaan

dalam memahami pengaruh kepemilikan terhadap praktik manajemen laba terkhususnya kepemilikan konsentrasi.

Kepemilikan konstitusi melibatkan pemegang saham yang memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan perusahaan. Ketidakcocokan antara kepentingan pemegang saham dan manajemen dapat menyebabkan peningkatan manajemen laba akrual jika manajemen berusaha untuk memenuhi harapan pemegang saham tertentu.

H5: Kepemilikan konsentrasi berpengaruh positif pada manajemen laba akrual.

### CG Index dan Manajemen Laba Akrual

Mekanisme tata kelola perusahaan berperan penting dalam memastikan transparansi, akuntabilitas, dan mengurangi konflik agensi antara pemilik (prinsipal) dan manajemen (agen). Konflik ini muncul karena perbedaan kepentingan, dan tata kelola yang efektif diperlukan agar manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik, sehingga menghasilkan keputusan yang menguntungkan perusahaan.

Efektivitas tata kelola dapat diukur melalui Indeks Tata Kelola Perusahaan (CGI) yang mengevaluasi berbagai aspek, seperti struktur dewan komisaris, kepatuhan terhadap regulasi, dan pengungkapan informasi. Namun, efektivitas CGI dapat berbeda-beda tergantung pada faktor kontekstual seperti budaya organisasi, ukuran perusahaan, dan industri. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung memiliki kinerja lebih baik dan lebih sedikit terlibat dalam praktik manajemen laba (Ntim, Opong, & Danbolt, 2012).

Manajemen laba berbasis akrual sering dilakukan manajer untuk memenuhi target tertentu, tetapi dapat menyesatkan jika mengarah pada penyajian informasi



yang tidak akurat. Dalam hal ini, tata kelola yang kuat berfungsi sebagai pengawasan yang mengurangi manajemen laba yang tidak etis. Studi oleh Abbadi, Hijazi, & Al-Rahahleh (2016) menunjukkan bahwa tata kelola yang lebih baik berkontribusi pada pengurangan risiko manajemen laba, sehingga menciptakan transparansi lebih tinggi dan menurunkan risiko konflik agensi.

Tata kelola yang baik juga menciptakan akuntabilitas lebih tinggi serta hubungan yang lebih baik antara manajemen dan pemegang saham, yang berdampak positif pada kinerja jangka panjang perusahaan. Penelitian oleh (Affes & Jarboui, 2023) menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang efektif secara signifikan berkorelasi dengan peningkatan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, mekanisme tata kelola yang kuat sangat penting dalam menjaga kepercayaan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya meningkatkan kinerja dan keberlanjutan perusahaan.

H6: CG Index berpengaruh positif pada manajemen laba akrual.

### **Pengaruh Kesulitan Keuangan, Kepemilikan, dan CG Index pada Manajemen Laba Akrual dengan Likuiditas Saham sebagai Pemoderasi**

Likuiditas saham mencerminkan seberapa mudah saham diperdagangkan di pasar tanpa mempengaruhi harga signifikan, yang berperan dalam transparansi dan pengawasan kinerja perusahaan (Chung, Elder, & Kim, 2010).

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan lebih cenderung melakukan manajemen laba akrual untuk menghindari kebangkrutan (Muljono & Suk, 2018). Likuiditas saham yang tinggi memungkinkan akses pendanaan yang lebih mudah dan meningkatkan

transparansi, sehingga mengurangi motivasi untuk manipulasi laporan keuangan (Luo & Tang, 2017).

Struktur kepemilikan, terutama institusional, memberikan pengawasan lebih besar pada manajer (Z. Wang & Deng, 2006). Ketika likuiditas saham tinggi, pemilik dapat bertindak lebih tegas dalam mengawasi perilaku manajer, yang memperkuat efek positif kepemilikan terhadap pengurangan manajemen laba.

CG Index yang tinggi menunjukkan tata kelola yang baik, membatasi manajer untuk melakukan manipulasi akrual (Shleifer & Vishny, 1997). Pada kondisi likuiditas saham tinggi, reaksi pasar terhadap laporan keuangan lebih cepat, sehingga memperkuat efektivitas tata kelola dalam mengurangi praktik manajemen laba (Bhattacharya, Desai, & Venkataraman, 2013).

H7: Likuiditas saham memoderasi pengaruh kesulitan keuangan, kepemilikan, dan CG Index pada manajemen laba akrual.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini termasuk menggunakan jenis pendekatan kuantitatif yang lebih berfokus pada pengumpulan serta analisis data dalam bentuk angka lalu dianalisis dengan statistik (Creswell & Creswell, 2018).

### **Populasi dan Sampel**

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar sebagai LQ45 di bursa saham. Perusahaan yang tergolong sebagai LQ45 merupakan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, fundamental yang kuat, serta adanya evaluasi berkala (Indonesia, 2024). Dari populasi ini, diambil sampel sebanyak 20 perusahaan secara acak.

Tabel 1. Daftar nama perusahaan yang digunakan dalam penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT. Adaro Energy Indonesia
2	ANTM	PT. Aneka Tambang
3	ASII	PT. Astra International
4	EXCL	PT. XL Axiata
5	GGRM	PT. Gudang Garam
6	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna
7	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur
8	INCO	PT. Vale Indonesia
9	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur
10	INTP	PT. Indocement Tungal Prakarsa
11	KLBF	PT. Kalbe Farma
12	MNCN	PT. Media Nusantara Citra
13	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara
14	PTBA	PT. Bukit Asam
15	PTPP	PT. Pembangunan Perumahan Persero
16	SMGR	PT. Semen Indonesia Persero
17	TLKM	PT. Telkom Indonesia Persero
18	UNTR	United Tractors
19	UNVR	PT. Unilever Indonesia
20	WIKA	PT. Wijaya Karya Persero

Sumber: Data diolah (2024)

### Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah berasal dari data sekunder yakni dari laporan keuangan perusahaan tahun 2017 hingga tahun 2022 yang telah dipublikasikan oleh situs resmi perusahaan terkait serta dari website resmi IDX.

### Definisi Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan 6 variabel independen, 1 variabel dependen, dan 1 variabel moderasi. Variabel independen yang digunakan berupa kesulitan keuangan (*financial distress*), kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan konsentrasi, kepemilikan keluarga serta CG Index. Sedangkan variabel dependen berupa manajemen laba akrual dan variabel moderasi berupa likuiditas saham yang

dihitung dengan spesifikasi berupa *high-low method*.

Pengukuran variabel dependen (manajemen laba akrual) menggunakan rumus berupa:

$$TAC = Nit - CFOit$$

$$\frac{TACit}{TAit-1} = \beta1 \left( \frac{1}{TAit-1} \right) + \beta2 \left[ \frac{\Delta REVit}{TAit-1} \right] + \beta3 \left( \frac{PPEit}{TAit-1} \right)$$

$$NDAit = \beta1 \left( \frac{1}{TAit-1} \right) + \beta2 \left[ \frac{\Delta REVit - \Delta RECit}{TAit-1} \right] + \beta3 \left( \frac{PPEit}{TAit-1} \right)$$

$$DAit = \left( \frac{TACit}{TAit-1} \right) - NDAit$$

Di mana:

- $TACit$  : Total Accrual perusahaan i pada periode t
- $TACit-1$  : Total Accrual perusahaan i pada periode t-1
- $Nit$  : Net Income perusahaan i pada periode t
- $CFOit$  : Operating cash flow perusahaan i pada periode t
- $\Delta REVit$  : Jumlah Revenue perusahaan i pada periode t
- $\Delta RECit$  : Jumlah Receivable perusahaan i pada periode t
- $PPEit$  : Plant, Properties, Equipment perusahaan i pada periode t
- $\beta1, \beta2, \beta3$  : koefisien regresi
- $\varepsilon$  : Error

Pengukuran variabel independen (kesulitan keuangan) menggunakan rumus berupa:

$$Z = 1,2 T1 + 1,4 T2 + 3,3 T3 + 0,6 T4 + 0,99 T5$$

Di mana:

- $Z$  : Altman Z-score
- $T1$  : working capital divided by total asset
- $T2$  : retained earnings divided by total asset
- $T3$  : earnings before interest and taxes divided by total asset
- $T4$  : market capitalization divided by book value of liabilities
- $T5$  : sales divided by total asset

Dengan catatan:

- Jika Z-Score < 1,8, perusahaan dianggap mengalami kesulitan keuangan.
- Jika Z-Score berada di antara 1,81 dan 2,99, perusahaan dianggap berada di area abu-abu.
- Jika Z-Score > 2.99, perusahaan dianggap sehat dan tidak sedang dalam kesulitan keuangan.

Pengukuran variabel independen (kepemilikan konsentrasi) diperoleh dari perhitungan jumlah saham kepemilikan direktur, komisaris beserta keluarga dan pemegang saham individu yang kepemilikan di atas 5% dibagi dengan total saham beredar yang kemudian dikali dengan 100%.

Variabel independen (kepemilikan institusional) diperoleh dari perhitungan jumlah saham pihak institusional dibagi dengan total saham beredar kemudian dikali dengan 100%.

Variabel independen (kepemilikan manajerial) diperoleh dari perhitungan jumlah saham pihak manajerial dibagi dengan total saham beredar lalu dikali dengan 100%.

Variabel independen (kepemilikan keluarga) diperoleh dari perhitungan jumlah saham kepemilikan individu, direksi, komisaris, perusahaan asing, perusahaan tertutup yang kepemilikannya di atas 20% lalu dibagi dengan total saham beredar kemudian dikali dengan 100%.

Variable independen yang terakhir (CGI) diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$CGI = n1\sum i = 1n(Fi \cdot Wi)$$

Di mana:

$N$  : jumlah faktor yang dievaluasi

$Fi$  : skor faktor ke-i yang diperoleh dari penilaian atau evaluasi spesifik terhadap faktor tersebut

$Wi$  : bobot yang diberikan pada faktor ke-i sebagai tanda pentingnya faktor tersebut terhadap keseluruhan penilaian

Untuk variabel moderasi (likuiditas saham) yang menggunakan metode *high-low*, digunakan rumus berupa:

$$CSA = \frac{2(e^{\alpha_t} - 1)}{1 + e^{\alpha_t}}$$

$$\alpha_t = \frac{\sqrt{2\beta_t} - \sqrt{\beta_t}}{3 - 2\sqrt{2}} - \sqrt{\frac{\gamma_t}{3 - 2\sqrt{2}}}$$

$$\beta_t = \left( \log \left( \frac{H_t}{L_t} \right) \right)^2 + \left( \log \left( \frac{H_{t+1}}{L_{t+1}} \right) \right)^2$$

$$\gamma_t = \left( \log \frac{\max(H_t, H_{t+1})}{\min(L_t, L_{t+1})} \right)^2$$

Di mana masing-masing parameter ( $\alpha_t$ ,  $\beta_t$ ,  $\gamma_t$ ) menggunakan rasio dari  $H_t$  nilai saham tertinggi hari t,  $H_{t+1}$  adalah nilai saham tertinggi pada hari t+1, serta rasio dari  $L_t$  nilai saham terendah hari t, dan  $L_{t+1}$  nilai saham terendah pada hari t+1.

### Teknik Analisis

Data yang telah dikelompokkan menurut variable kemudian akan dibuat pengukuran untuk menguji hipotesis yang telah dikembangkan pada bagian sebelumnya. Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda, di mana pada penelitian ini menganalisis hubungan antara beberapa variabel independen dengan variabel dependen (Gujrati & Porter, 2009).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif Sebelum Covid-19

Descriptive Statistics Before Covid-19					
Variabel	N	Min	Max	Mean	Std Dev.
AEM	60	-1,345	0,004	-0,525	0,254
FD	60	0,410	41,310	6,742	7,690



KM	60	0,000	0,121	0,007	0,027
KI	60	0,439	0,925	0,644	0,137
KKon	60	0,000	1,000	0,576	0,283
KKel	60	0,000	0,066	0,004	0,015
CGI	60	0,000	3,000	1,630	0,780
HL	60	-0,011	0,002	-0,003	0,004
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data Diolah, 2024.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif Setelah Covid-19

Descriptive Statistics					
Variabel	N	Min	Max	Mean	Std Dev.
AEM	60	-1,040	0,080	-0,492	0,287
FD	60	0,470	16,560	4,462	3,692
KM	60	0,000	0,250	0,017	0,053
KI	60	0,439	0,925	0,636	0,140
KKon	60	0,000	0,995	0,574	0,280
KKel	60	0,000	0,033	0,002	0,006
CGI	60	0,000	4,000	1,700	0,830
HL	60	-0,014	0,003	-0,004	0,005
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data Diolah, 2024

Kedua tabel di atas menampilkan data statistik deskriptif untuk berbagai variabel sebelum dan setelah masa COVID-19. Berdasarkan data tersebut, ditemukan beberapa perubahan yang signifikan, seperti pada nilai rata-rata dan deviasi standar. Adanya perubahan yang signifikan ini mengindikasikan adanya perubahan dalam praktik organisasi atau keuangan setelah pandemi.

Pada variabel AEM (manajemen laba akrual), nilai rata-rata mengalami peningkatan dari -0,525 sebelum COVID menjadi -0,492 setelah COVID, dengan deviasi standar yang juga meningkat dari 0,254 menjadi 0,287. Hal ini menunjukkan adanya pergeseran dalam praktik manajemen laba setelah masa COVID dengan variabilitas yang lebih tinggi.

Variabel FD (kesulitan keuangan) menunjukkan penurunan signifikan pada nilai rata-rata, dari 6,742 menjadi 4,462, dengan penurunan deviasi standar dari 7,690 menjadi 3,692. Penurunan ini mengindikasikan adanya perubahan dalam tingkat kesulitan keuangan setelah pandemi, dengan variabilitas yang lebih rendah.

Pada variabel KM (kepemilikan manajerial), terdapat peningkatan rata-rata dari 0,007 menjadi 0,017 dan deviasi standar dari 0,027 menjadi 0,053, yang dapat mencerminkan peningkatan aktivitas atau variabilitas dalam kepemilikan manajerial pasca-COVID.

Variabel KI (kepemilikan institusional) menunjukkan stabilitas dengan rata-rata sedikit menurun dari 0,644 menjadi 0,636 dan sedikit peningkatan pada deviasi standar dari 0,137 menjadi 0,140 yang menunjukkan bahwa konsentrasi institusional tidak terlalu terpengaruh oleh pandemi.

Kemudian, variabel KKon (kepemilikan konsentrasi) juga relatif stabil, dengan rata-rata yang hanya sedikit berubah dari 0,576 menjadi 0,574 yang menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan juga tidak terlalu terpengaruh oleh pandemi.

Pada variabel KKel (kepemilikan keluarga), terdapat sedikit penurunan pada nilai rata-rata dari 0,004 menjadi 0,003 dan deviasi standar yang juga menurun dari 0,015 menjadi 0,012 yang mengindikasikan penurunan kecil dalam kepemilikan keluarga ketika pandemi.

Untuk variabel CGI (Corporate Governance Index), terjadi peningkatan pada nilai rata-rata dari 1,630 menjadi 1,700 dan peningkatan deviasi standar dari 0,780 menjadi 0,830, yang mencerminkan adanya perubahan dalam tata kelola perusahaan setelah pandemi.

Terakhir, pada variabel moderasi HL (likuiditas saham dengan metode high-low), nilai rata-rata mengalami sedikit penurunan dari -0,003 menjadi -0,004, dengan peningkatan pada deviasi standar dari 0,004 menjadi 0,005.

Secara keseluruhan data, statistik deskriptif sebelum dan sesudah pandemi menunjukkan adanya beberapa pergeseran yang cukup signifikan pada rata-rata dan variabilitas variabel-variabel yang ada. Hal ini mengindikasikan adanya dampak pandemi COVID-19 terhadap praktik organisasi dan keuangan perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

	Adjusted R Square Before Covid-19	Adjusted R Square After Covid-19
AEM	0,164	0,274

Sumber: Data Diolah, 2024

Tabel koefisien determinasi di atas menunjukkan nilai Adjusted R Square untuk variabel dependen AEM (manajemen laba akrual) sebelum dan setelah COVID-19. Sebelum pandemi COVID-19, nilai Adjusted R Square sebesar 0,164 yang menunjukkan bahwa sekitar 16,4% variabilitas dalam manajemen laba akrual dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen pada model yang telah dipilih. Nilai ini relatif rendah sehingga berindikasi bahwa model memiliki keterbatasan dalam menjelaskan variasi AEM pada periode sebelum COVID-19.

Setelah pandemi, nilai Adjusted R Square meningkat menjadi 0,274. Angka tersebut menunjukkan adanya peningkatan kemampuan prediktif model, di mana 27,4% variasi dalam AEM dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen setelah COVID-19. Peningkatan yang terjadi mengindikasikan bahwa faktor-faktor

dalam model memiliki pengaruh yang lebih kuat atau relevansi yang lebih tinggi terhadap manajemen laba akrual pada periode setelah COVID-19.

Secara keseluruhan, peningkatan yang terjadi menunjukkan bahwa model lebih efektif dalam menjelaskan variabilitas manajemen laba akrual setelah pandemi, yang diakibatkan oleh perubahan dalam faktor-faktor ekonomi atau keuangan yang memengaruhi perusahaan selama dan setelah pandemi.

### Uji F

Tabel 5. Hasil Uji F

Signifikansi Before Covid-19	Signifikansi After Covid-19
0,025	0,006

Sumber: Data Diolah, 2024

Sebelum pandemi, nilai F sebesar 0,025 menunjukkan hasil yang signifikan secara statistik, meskipun kekuatan signifikansinya lebih rendah dibandingkan setelah COVID-19. Nilai ini masih di bawah ambang batas 0,05, sehingga model sebelum COVID-19 dianggap signifikan dalam menjelaskan variasi dalam AEM. Namun, karena nilai signifikansi ini lebih tinggi dibandingkan pada kondisi setelah COVID-19 yakni 0,006, diketahui bahwa pengaruh variabel independen terhadap AEM sebelum pandemi tidak sekuat setelah pandemi.

Nilai signifikansi yang lebih kecil pada model setelah COVID-19 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam model ini lebih relevan atau memiliki pengaruh yang lebih kuat terhadap manajemen laba akrual (AEM) setelah pandemi dibandingkan dengan sebelum pandemi. Dengan kata lain, pandemi COVID-19 mungkin telah meningkatkan sensitivitas atau ketergantungan AEM terhadap variabel-

variabel prediktor yang ada, mungkin karena perubahan kondisi ekonomi dan ketidakpastian yang mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan faktor-faktor tersebut dalam praktik manajemen laba.

### Uji t / Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis Sebelum Covid-19

	BEFORE		Signifikan / Tidak
	Konstanta	Sig.	
FD	0,006	0,182	Tidak
KM	-12,495	0,195	Tidak
KI	0,143	0,603	Tidak
KKel	29,792	0,093	Tidak
KKon	-0,311	0,027	Signifikan
CGI	0,058	0,185	Tidak
HL	-24,297	0,047	Signifikan
FD x HL	2,984	0,059	Tidak
KM x HL	123317,892	0,111	Tidak
KI x HL	-2136,375	0,379	Tidak
KKon x HL	2224,498	0,043	Signifikan
Kkel x HL	-198864,013	0,149	Tidak
CGI x HL	-491,791	0,150	Tidak

Sumber: Data Diolah, 2024

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis Setelah Covid-19

	AFTER		Signifikan / Tidak
	Konstanta	Sig.	
FD	0,005	0,627	Tidak
KM	-5,605	0,114	Tidak
KI	0,701	0,053	Signifikan
KKel	41,472	0,062	Tidak
KKon	-0,554	0,001	Signifikan
CGI	-0,028	0,629	Tidak
HL	48,076	0,302	Tidak
FD x HL	7,308	0,009	Signifikan
KM x HL	-1270,208	0,205	Tidak
KI x HL	-313,540	0,003	Signifikan
KKon x HL	197,909	0,016	Signifikan
Kkel x HL	20935,946	0,036	Signifikan
CGI x HL	-7,082	0,500	Tidak

Sumber: Data Diolah, 2024

### Kesulitan keuangan berpengaruh positif pada manajemen laba akrual

Sebelum COVID-19, nilai signifikansi FD adalah sebesar 0,182, yang berarti kesulitan keuangan tidak berpengaruh signifikan pada manajemen laba akrual sebelum COVID-19. Setelah COVID-19 nilai signifikansi FD adalah 0,627, yang juga berarti bahwa kesulitan keuangan tetap tidak memiliki pengaruh signifikan pada manajemen laba akrual setelah COVID-19. Hipotesis pertama ditolak karena tidak signifikan baik sebelum ataupun sesudah Covid-19.

### Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada manajemen laba akrual

Sebelum COVID-19, KM memiliki signifikansi sebesar 0,195, yang adalah tidak signifikan atau dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan pada manajemen laba akrual sebelum COVID-19. Setelah COVID-19, nilai signifikansi KM sebesar 0,114, yang juga adalah tidak signifikan dan berarti bahwa kepemilikan manajerial tetap tidak memiliki pengaruh signifikan setelah COVID-19. Hipotesis kedua ditolak karena tidak berpengaruh signifikan baik sebelum ataupun sesudah Covid-19.

### Kepemilikan institusional berpengaruh positif pada manajemen laba akrual

Sebelum COVID-19, KI memiliki nilai signifikansi sebesar 0,603, yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan pada manajemen laba akrual sebelum COVID-19. Setelah COVID-19, KI memiliki nilai signifikansi sebesar 0,053 dengan nilai konstanta adalah positif. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan setelah COVID-19. Hipotesis ketiga ditolak untuk masa sebelum Covid-19 karena tidak berpengaruh signifikan, sedangkan untuk kondisi setelah covid-19, hipotesis ketiga ini diterima karena menunjukkan signifikansi yang positif dan sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat.

### **Kepemilikan keluarga berpengaruh positif pada manajemen laba akrual**

Sebelum COVID-19, nilai signifikansi KKel menunjukkan angka 0,093 yang menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan pada manajemen laba akrual sebelum COVID-19. Setelah COVID-19, nilai signifikansi KKel menunjukkan angka 0,062 yang juga berarti bahwa kepemilikan keluarga setelah Covid-19 juga tidak berpengaruh signifikan pada manajemen laba akrual. Hipotesis keempat ditolak karena tidak berpengaruh signifikan baik sebelum ataupun sesudah Covid-19.

### **Kepemilikan konsentrasi berpengaruh positif pada manajemen laba akrual**

Sebelum COVID-19, nilai signifikansi Kkon adalah 0,027 dengan koefisien -0,311 sehingga Kkon berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba akrual. Setelah COVID-19, nilai signifikansi KKon adalah 0,001 dengan koefisien sebesar -0,554 sehingga KKon juga berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba akrual. Hipotesis kelima tetap ditolak. Penyebab penolakan hipotesis kelima adalah karena pengaruh kepemilikan konsentrasi terhadap manajemen laba akrual adalah signifikan negatif di mana hasil uji bertentangan dengan hipotesis yang menganggap KKon akan berpengaruh positif terhadap manajemen laba akrual.

### **CG Index berpengaruh positif pada manajemen laba akrual**

Sebelum COVID-19, nilai signifikansi CGI adalah 0,185 yang berarti bahwa CGI tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba akrual. Setelah COVID-19, nilai signifikansi CGI adalah sebesar 0,403 yang juga menunjukkan bahwa CGI tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba akrual. Hipotesis keenam ditolak karena tidak menunjukkan

pengaruh yang signifikan baik untuk kondisi perusahaan sebelum ataupun sesudah Covid-19.

### **Likuiditas saham memoderasi pengaruh kesulitan keuangan, kepemilikan, dan CG Index pada manajemen laba akrual**

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis yang telah dipaparkan sebelumnya, terlihat bahwa interaksi antara kesulitan keuangan dengan likuiditas saham sebagai variabel moderasi (FD x HL) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba akrual setelah COVID-19 dengan nilai signifikansi sebesar 0,039. Namun interaksi ini tidak menunjukkan adanya signifikansi untuk masa sebelum COVID-19, yakni signifikansi sebesar 0,095. Hal ini menunjukkan bahwa setelah pandemi, likuiditas saham, sebagai variabel moderasi memengaruhi hubungan antara kesulitan keuangan dan manajemen laba akrual.

Kemudian, interaksi antara kepemilikan institusional dan likuiditas saham (KI x HL) juga menunjukkan pengaruh signifikan terhadap manajemen laba akrual setelah COVID-19 dengan nilai signifikansi sebesar 0,030, sementara untuk masa sebelum pandemi, pengaruhnya tidak signifikan (signifikansi = 0,379). Hasil ini mengindikasikan bahwa likuiditas saham menjadi faktor moderasi yang lebih relevan dalam memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba akrual pada periode setelah COVID-19.

Selanjutnya, interaksi antara kepemilikan konsentrasi dan likuiditas saham (Kkon x HL) menunjukkan signifikansi baik sebelum COVID-19 dengan signifikansi sebesar 0,043 maupun setelah COVID-19 yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,005. Hal ini berarti bahwa likuiditas saham memiliki peran yang konsisten dalam memoderasi pengaruh kepemilikan konsentrasi terhadap manajemen laba akrual di kedua periode, namun dengan pengaruh yang lebih kuat pada masa setelah pandemi.



Sebaliknya, interaksi antara CG Index dan likuiditas saham (CGI x HL) tidak menunjukkan pengaruh signifikan baik sebelum maupun setelah COVID-19 dengan nilai signifikansi sebesar 0,150 sebelum Covid-19 dan nilai signifikansi sebesar 0,500 setelah Covid-19. Hal ini berarti bahwa likuiditas saham tidak memoderasi pengaruh CG Index terhadap manajemen laba akrual.

Secara keseluruhan, hipotesis ketujuh ditolak meskipun sebagian interaksi menunjukkan adanya signifikansi, seperti interaksi likuiditas saham sebagai variabel yang memoderasi pengaruh kesulitan keuangan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan konsentrasi terhadap manajemen laba akrual, dengan efek moderasi yang semakin kuat pada periode setelah COVID-19.

## KESIMPULAN

Penelitian ini mengungkapkan bahwa faktor kesulitan keuangan dan struktur kepemilikan, terutama kepemilikan institusional dan konsentrasi, memiliki pengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba akrual di perusahaan LQ45. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi keuangan yang sulit atau kepemilikan yang terpusat cenderung lebih mungkin melakukan manajemen laba untuk menjaga citra dan stabilitas perusahaan di mata pemangku kepentingan. Pengaruh ini semakin kuat pada periode setelah pandemi COVID-19, yang membawa tantangan besar dalam aspek keuangan serta mendorong perusahaan untuk mempertahankan performa dengan strategi manajerial yang dapat meningkatkan persepsi publik, termasuk melalui manajemen laba.

Selain itu, struktur kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh yang signifikan setelah pandemi, yang

menunjukkan peningkatan kontrol dari investor institusional terhadap praktik manajemen laba. Likuiditas saham sebagai variabel moderasi memberikan efek yang memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional dan manajemen laba akrual. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan investor institusional yang kuat dan likuiditas tinggi lebih terpantau dan cenderung mengurangi praktik manajemen laba, karena adanya tekanan untuk transparansi dari pasar keuangan. Temuan ini mendukung pentingnya keterlibatan pemegang saham institusional dalam tata kelola perusahaan untuk memitigasi manipulasi laporan keuangan.

Di sisi lain, ditemukan bahwa Corporate Governance Index (CGI) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba akrual, baik sebelum maupun setelah pandemi. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan memiliki indeks tata kelola yang baik, hal tersebut belum tentu berdampak langsung pada pengurangan praktik manajemen laba. Kemungkinan, perbedaan efektivitas tata kelola terkait dengan karakteristik spesifik perusahaan atau industri, sehingga penelitian lanjutan diperlukan untuk memperdalam pemahaman akan efektivitas CGI dalam konteks pengawasan manajemen laba.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa faktor eksternal seperti pandemi COVID-19 meningkatkan relevansi variabel-variabel tertentu dalam model, seperti kesulitan keuangan dan likuiditas saham, yang dapat memoderasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap manajemen laba akrual. Dalam situasi krisis, perusahaan perlu meningkatkan transparansi dan tata kelola untuk menghindari manipulasi yang merugikan pemangku kepentingan. Rekomendasi utama dari penelitian ini adalah pentingnya memperkuat peran pengawasan, baik dari internal perusahaan melalui tata kelola



maupun dari eksternal melalui pemantauan oleh investor institusional dan pasar.

## SARAN

Disarankan bagi perusahaan untuk memperkuat mekanisme tata kelola, terutama pada aspek pengawasan dan transparansi dalam laporan keuangan. Selain itu, regulator perlu memperhatikan likuiditas saham sebagai alat pengawasan tambahan bagi perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi untuk mengurangi kecenderungan manajemen laba akrual. Penelitian lebih lanjut dapat meninjau pengaruh likuiditas saham di sektor lain untuk memperoleh wawasan yang lebih mendalam mengenai peran likuiditas dalam moderasi praktik manajemen laba.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abbadi, S. S., Hijazi, Q. F., & Al-Rahahleh, A. S. (2016). Corporate governance quality and earnings management: Evidence from Jordan. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 10(2), 54–75. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v10i2.4>
- Affes, W., & Jarboui, A. (2023). The impact of corporate governance on financial performance: a cross-sector study. *International Journal of Disclosure and Governance*, 20(4), 374–394. <https://doi.org/10.1057/s41310-023-00182-8>
- Agnes Elvira, D., Novenda, A., Nurhidayah, D., Arisandi, K., Muthmainah, S., & Saridawati. (2024). Analisa Pelanggaran Etika Profesi Akuntansi (Studi Kasus PT Kereta Api Indonesia (KAI)). *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(3), 122–126. Retrieved from <https://doi.org/10.62017/jimea>
- BEI. (2024). Daftar Saham. Retrieved from Bursa Efek Indonesia website: <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham>
- Bhakti Utami, R., & Ary Kartikasari, D. (2020). Earnings Quality: Praktik Dan Telaah Kasus Garuda Indonesia. *Profit: Jurnal Administrasi Bisnis*, 15(01). <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2021.015.01.6>
- Bhattacharya, N., Desai, H., & Venkataraman, K. (2013). Does earnings quality affect information asymmetry? Evidence from trading costs\*. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 482–516. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2012.01161.x>
- Binekasri, R. (2024). Tanda Awal Kasus Indofarma, Laba Jeblok 99,65%, Tapi Hasil Audit Wajar. Retrieved from CNBC INDONESIA website: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240527094213-17-541334/tanda-awal-kasus-indofarma-laba-jeblok-9965-tapi-hasil-audit-wajar>
- Choirul Anwar Pratama, N., Nurlaela, S., & Hendra Titisari, K. (2020). Struktur Kepemilikan Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Akuntansi Dan Manajemen*, 15(1), 130–142. <https://doi.org/10.30630/jam.v15i1.63>
- Chung, K. H., Elder, J., & Kim, J. C. (2010). Corporate governance and liquidity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(2), 265–291. <https://doi.org/10.1017/S002210901000104>
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches. In *Writing Center Talk over Time*. SAGE Publications, Inc. <https://doi.org/10.4324/9780429469237-3>
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A

- review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 344–401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Farida, L. Y. N., & Kusumadewi, R. K. A. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Komite Audit terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–12. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Gujrati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometrics. In *Introductory Econometrics: A Practical Approach*. The McGraw-Hill Irwin.
- Hutton, A. P., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2009). Opaque financial reports, R2, and crash risk. *Journal of Financial Economics*, 94(1), 67–86. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.003>
- Indonesia, B. E. (2024). Indeks LQ45. Retrieved from IDX LQ45 website: <https://www.idx.co.id/id>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Karina, R. (2021). Corporate governance and earnings management: Does gender matter? *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 25(2), 125–135. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol25.iss2.art3>
- Li, D., & Xia, Y. (2021). Gauging the effects of stock liquidity on earnings management: Evidence from the SEC tick size pilot test. *Journal of Corporate Finance*, 67(February), 101904. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101904>
- Li, Y., Li, X., Xiang, E., & Geri Djajadikerta, H. (2020). Financial distress, internal control, and earnings management: Evidence from China. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 16(3), 100210. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2020.100210>
- Luo, W., & Tang, G. (2017). Liquidity Risk, Corporate Governance and Earnings Management: Evidence from Listed Chinese Companies. *Journal of Corporate Finance*, 45.
- Mardianto, Karina, R., & Edi. (2024). Differences in the influence of the board of directors and the board of commissioners on real earnings management: empirical evidence from Indonesia. 28(2), 131–148. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol28.iss2.art1>
- Muljono, D. R., & Suk, K. S. (2018). Impacts of financial distress on real and accrual earnings management. *Jurnal Akuntansi*, 22(2), 222. <https://doi.org/10.24912/ja.v22i2.349>
- Ntim, C. G., Opong, K. K., & Danbolt, J. (2012). The relative value relevance of shareholder versus stakeholder corporate governance disclosure policy reforms in South Africa. *Corporate Governance: An International Review*, 20(1), 84–105. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2011.00891.x>
- Puspadini, M. (2024). Kronologi & Akar Masalah Kasus Indofarma yang Rugikan Negara Rp 470 M. Retrieved from CNBC INDONESIA website: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240522163448-17-540581/kronologi-akar-masalah-kasus-indofarma-yang-rugikan-negara-rp-470-m>
- Putri, M., & Naibaho, E. A. B. (2022). the Influence of Financial Distress, Cash Holdings, and Profitability Toward Earnings Management With Internal Control As a Moderating Variable: the Case of. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 19(1), 120–138. <https://doi.org/10.21002/jaki.2022.06>

- Sadiq, M., Pantamee, A. A., Mohamad, S., Aldeehani, T. M., & Ady, S. U. (2020). Corporate governance and earnings management: Evidence from listed non-financial firms. *Polish Journal of Management Studies*, 22(2), 456–469. <https://doi.org/10.17512/pjms.2020.22.2.30>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance Andrei. *PhD Proposal*, 1(2), 737–783.
- Tsaqif, B. M., & Agustiniingsih, W. (2021). Pengaruh Financial Distress dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 2(1), 53. <https://doi.org/10.24853/jago.2.1.53-65>
- Valeria, & Karina, R. (2022). Pengaruh Independensi Komite Audit dan Kepemilikan Keluarga terhadap Manajemen Laba di Perusahaan Bursa Efek Indonesia. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 7(3), 7–18. <https://doi.org/10.29407/jae.v7i3.18739>
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385–417. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005>
- Wang, J., Tian, X., & Ma, X. (2024). Common institutional ownership and analyst earnings forecasts. *International Review of Economics & Finance*, 96. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.103522>.
- Wang, Z., & Deng, X. (2006). Ownership, Managerial Behavior and Firm Value: Evidence from China. *Journal of Business Ethics*.
- Yopie, S., & Erika, E.-. (2021). the Effect of Good Corporate Governance and Financial Distress on Real Earnings Management. *Jurnal Akuntansi*, 11(3), 285–306. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.11.3.285-306>