



Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Struktur Aset, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba Riil: Bukti dari Perusahaan Energi di Indonesia

Heri Dwi Agung Laksono^{1*}, Agrianti Komalasari²

¹⁻²Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung, Indonesia

Email: heridwiagunlaksono@gmail.com¹, agriantiksa@gmail.com²

*Penulis Korespondensi: heridwiagunlaksono@gmail.com

Abstract. *This study aims to examine the effect of corporate governance, asset structure, institutional ownership, and managerial ownership on real earnings management in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The study is motivated by the increasing concern regarding the quality of financial reporting and the tendency of managers to engage in real earnings management through operational decisions that are difficult to detect. This study employs a quantitative approach using panel data derived from annual reports and financial statements of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The data are analyzed using panel data regression techniques to identify the relationship between corporate governance, asset structure, institutional ownership, managerial ownership, and real earnings management. The findings are expected to provide empirical evidence regarding the role of monitoring mechanisms and ownership structure in influencing real earnings management practices, as well as providing implications for investors, regulators, and corporate stakeholders regarding the importance of effective governance mechanisms and ownership structures in improving financial reporting quality and reducing opportunistic managerial behavior. This study integrates Agency Theory and Resource Dependence Theory to explain real earnings management behavior in Indonesian energy companies. Furthermore, it focuses on the energy sector, which has received relatively limited attention in real earnings management studies despite its strategic importance and unique operational characteristics.*

Keywords: *Asset Structure; Corporate Governance; Institutional Ownership; Managerial Ownership; Real Earnings Management.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan, struktur aset, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba riil pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya perhatian terhadap kualitas pelaporan keuangan serta kecenderungan manajer melakukan manajemen laba riil melalui keputusan operasional yang sulit dideteksi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Data dianalisis menggunakan teknik regresi data panel untuk mengidentifikasi hubungan antara tata kelola perusahaan, struktur aset, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan manajemen laba riil. Hasil penelitian diharapkan memberikan bukti empiris mengenai peran mekanisme pengawasan dan struktur kepemilikan dalam memengaruhi praktik manajemen laba riil, serta memberikan implikasi bagi investor, regulator, dan para pemangku kepentingan perusahaan mengenai pentingnya mekanisme tata kelola yang efektif dan struktur kepemilikan yang tepat dalam meningkatkan kualitas pelaporan keuangan serta mengurangi perilaku oportunistik manajemen. Penelitian ini mengintegrasikan Teori Keagenan (*Agency theory*) dan Teori Ketergantungan Sumber Daya (*Resource Dependence Theory*) untuk menjelaskan perilaku manajemen laba riil pada perusahaan energi di Indonesia. Selain itu, penelitian ini berfokus pada sektor energi yang relatif masih sedikit diteliti dalam studi manajemen laba riil meskipun memiliki peran strategis dan karakteristik operasional yang unik.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional; Kepemilikan Manajerial; Manajemen Laba Riil; Struktur Aset; Tata Kelola Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Informasi laba yang berkualitas tinggi memiliki peran penting dalam mendukung pengambilan keputusan investasi, mengevaluasi kinerja perusahaan, serta mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan para pemangku kepentingan.

Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama yang digunakan oleh investor, kreditur, dan regulator untuk menilai kondisi ekonomi suatu perusahaan. Oleh karena itu, kualitas laba menjadi indikator penting dalam menilai keandalan pelaporan keuangan karena mencerminkan kinerja ekonomi perusahaan yang sebenarnya, mendukung alokasi sumber daya yang efisien, serta berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Tulcanaza-Prieto & Lee, 2022). Selain itu, informasi laba yang andal dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan mengurangi ketidakpastian dalam proses pengambilan keputusan investasi (Yuan et al., 2022).

Meskipun kualitas laba sangat penting, manajer sering menghadapi tekanan untuk mencapai target keuangan tertentu sehingga menimbulkan insentif untuk memanipulasi laba yang dilaporkan. Salah satu praktik yang umum dilakukan adalah manajemen laba (*earnings management*), khususnya manajemen laba riil (*real earnings management/REM*), yang dilakukan melalui aktivitas operasional perusahaan daripada melalui pilihan kebijakan akuntansi. Manajemen laba riil semakin mendapat perhatian karena secara langsung memengaruhi arus kas dan aktivitas bisnis perusahaan, namun relatif lebih sulit dideteksi oleh auditor maupun pihak eksternal lainnya (Abad et al., 2018; Ali & Kamardin, 2018). Dibandingkan dengan manajemen laba berbasis akrual, REM umumnya dianggap lebih sulit diamati karena melekat pada aktivitas bisnis normal dan keputusan operasional perusahaan (Eng et al., 2019).

Permasalahan manajemen laba riil menjadi sangat relevan dalam sektor energi. Perusahaan energi umumnya beroperasi dalam lingkungan yang sangat dinamis yang ditandai oleh fluktuasi harga komoditas, kebutuhan belanja modal yang besar, keterbatasan pendanaan, serta tekanan kinerja yang tinggi. Kondisi tersebut dapat mendorong manajer untuk memodifikasi keputusan operasional guna mempertahankan stabilitas laba yang dilaporkan dan memenuhi ekspektasi pasar (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Khuong et al., 2019). Selain itu, kondisi ekonomi pascapandemi dan ketidakpastian pasar energi global semakin meningkatkan tekanan bagi manajemen untuk mempertahankan kinerja keuangan dan konsistensi laba perusahaan (Asian Development Bank, 2021). Tata kelola perusahaan telah lama diakui sebagai mekanisme penting untuk mengurangi konflik keagenan dan membatasi perilaku oportunistik manajemen.

Struktur tata kelola yang efektif mampu memperkuat fungsi pengawasan, meningkatkan transparansi, serta memperkuat akuntabilitas sehingga dapat mengurangi peluang manajer melakukan manipulasi laba. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa dewan dan mekanisme tata kelola yang efektif mampu meningkatkan kualitas pelaporan keuangan serta membatasi perilaku oportunistik manajerial melalui proses pengawasan yang lebih kuat (Mellado & Saona, 2020).

Selain itu, karakteristik dewan dan kualitas tata kelola juga terbukti memengaruhi berbagai hasil perusahaan, termasuk kredibilitas pelaporan keuangan dan kepercayaan pasar (Li et al., 2022).

Struktur aset merupakan faktor lain yang berpotensi memengaruhi manajemen laba riil. Perusahaan dengan proporsi aset tetap yang lebih tinggi umumnya menghadapi pengawasan yang lebih ketat dari kreditur karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh pendanaan eksternal. Dengan demikian, pengawasan eksternal yang lebih kuat berpotensi mengurangi diskresi manajemen dalam melakukan tindakan oportunistik (Budiarti et al., 2024). Namun demikian, perusahaan dengan aset tetap yang besar juga memiliki fleksibilitas operasional dan kapasitas produksi yang lebih tinggi sehingga berpotensi menciptakan peluang untuk melakukan manajemen laba riil melalui keputusan produksi dan pemanfaatan sumber daya (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Li et al., 2022).

Kepemilikan institusional juga memiliki peran penting dalam mekanisme pengawasan perusahaan. Investor institusional umumnya memiliki sumber daya, keahlian, dan insentif yang lebih besar dibandingkan investor individu dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen (Ramalingegowda et al., 2021; Debnath et al., 2021). Peran pengawasan tersebut dapat meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan mengurangi perilaku oportunistik manajemen melalui peningkatan pengawasan terhadap keputusan perusahaan (Al-Duais et al., 2022). Akan tetapi, pengaruh kepemilikan institusional dapat berbeda tergantung pada tujuan investasi dan horizon investasi yang dimiliki investor institusional. Sebagian investor institusional mungkin lebih berorientasi pada pencapaian target kinerja jangka pendek dibandingkan perbaikan tata kelola jangka panjang (Ramalingegowda et al., 2021).

Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme tata kelola yang dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Ketika manajer memiliki saham perusahaan, mereka secara langsung akan merasakan konsekuensi dari keputusan yang diambil sehingga lebih terdorong untuk menciptakan nilai jangka panjang dan mengurangi praktik manipulasi laba (Saona et al., 2020; Utami et al., 2021). Dari perspektif teori keagenan, kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik kepentingan karena manajer menjadi pihak yang turut menikmati hasil maupun menanggung risiko dari keputusan perusahaan (Khuong et al., 2019).

Namun demikian, tingkat kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi juga dapat menimbulkan efek *entrenchment* yang berpotensi melemahkan efektivitas pengawasan dan akuntabilitas manajemen (Saona et al., 2020). Berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten terkait faktor-faktor yang memengaruhi manajemen laba riil.

Beberapa penelitian menemukan bahwa tata kelola perusahaan dan struktur kepemilikan mampu membatasi praktik manipulasi laba (Debnath et al., 2021), sementara penelitian lainnya menemukan pengaruh yang tidak signifikan bahkan berlawanan arah (Al-Duais et al., 2022; Mellado & Saona, 2020). Demikian pula, bukti empiris mengenai pengaruh struktur aset terhadap manajemen laba masih menunjukkan hasil yang beragam sehingga mengindikasikan bahwa hubungan tersebut dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri dan kondisi spesifik perusahaan (Li, 2019; Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2020). Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan masih adanya kesenjangan penelitian yang memerlukan kajian lebih lanjut.

Penelitian ini memberikan beberapa kontribusi. Pertama, penelitian ini mengintegrasikan Teori Keagenan (*Agency theory*) dan Teori Ketergantungan Sumber Daya (*Resource Dependence Theory*) untuk menjelaskan perilaku manajerial dan efektivitas mekanisme pengawasan. Teori Keagenan digunakan untuk menjelaskan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sedangkan Teori Ketergantungan Sumber Daya menekankan peran strategis sumber daya organisasi dalam membentuk keputusan manajerial dan perilaku perusahaan (Akram et al., 2022). Kedua, penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor energi yang masih relatif sedikit diteliti dalam literatur manajemen laba di Indonesia, meskipun sektor ini memiliki peran strategis dalam perekonomian dan karakteristik operasional yang unik. Ketiga, penelitian ini menguji tata kelola perusahaan, struktur aset, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial secara simultan dalam satu kerangka analisis yang terpadu sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan manajemen laba riil. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan, struktur aset, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba riil pada perusahaan sektor energi di Indonesia selama periode 2020–2024.

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur mengenai manajemen laba serta menjadi masukan bagi investor, regulator, dan pemangku kepentingan perusahaan dalam meningkatkan kualitas tata kelola dan keandalan pelaporan keuangan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency theory*)

Teori Keagenan menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen, di mana manajer diberi wewenang untuk mengelola sumber daya perusahaan atas nama pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976).

Konflik keagenan muncul karena manajer dapat memiliki kepentingan pribadi yang berbeda dengan tujuan pemegang saham sehingga menimbulkan biaya keagenan dan asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan pemangku kepentingan eksternal (Lee MS & Thosuwanchot, 2025). Pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian menciptakan peluang bagi manajer untuk memprioritaskan kepentingan pribadi dibandingkan dengan upaya memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, terutama ketika mekanisme pengawasan tidak berjalan secara efektif (Mahrani & Soewarno, 2018).

Dalam konteks pelaporan keuangan, asimetri informasi memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manipulasi laba guna memperoleh kompensasi yang lebih tinggi, memenuhi kewajiban kontraktual, menghindari pengawasan regulator, atau menjaga reputasi perusahaan di pasar (Abad et al., 2018; Ali & Kamardin, 2018). Manajemen laba dapat muncul ketika manajer memiliki informasi privat yang tidak sepenuhnya diketahui oleh investor maupun pihak eksternal lainnya sehingga memungkinkan mereka memengaruhi kinerja yang dilaporkan demi mencapai tujuan pribadi maupun organisasi (Saona et al., 2020). Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengawasan yang efektif untuk mengurangi perilaku oportunistik manajemen, menekan konflik keagenan, serta meningkatkan kualitas pelaporan keuangan (Abulazm et al., 2025; Boli & Ferdian, 2022).

Teori Ketergantungan Sumber Daya (*Resource Dependence Theory*)

Teori Ketergantungan Sumber Daya menekankan pentingnya hubungan organisasi dengan lingkungan eksternal dalam memperoleh sumber daya yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Organisasi bergantung pada berbagai pihak eksternal seperti investor, kreditur, regulator, dan mitra bisnis untuk memperoleh modal, legitimasi, informasi, keahlian, serta dukungan strategis yang dapat meningkatkan daya saing dan keberlanjutan organisasi. Perspektif ini menjelaskan bahwa perilaku organisasi tidak hanya dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola internal, tetapi juga oleh akses terhadap sumber daya eksternal dan tingkat ketergantungan terhadap lingkungan sekitarnya (Kui et al., 2024). Dalam konteks tata kelola perusahaan, dewan komisaris tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme pengawasan, tetapi juga sebagai sarana untuk memperoleh akses terhadap sumber daya eksternal, pengetahuan strategis, dan jaringan pemangku kepentingan yang dapat meningkatkan efektivitas organisasi (García Osma et al., 2022).

Anggota dewan sering kali memiliki hubungan dengan lembaga keuangan, regulator, maupun komunitas bisnis yang dapat memperkuat legitimasi organisasi dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan perusahaan (Boli & Ferdian, 2022).

Oleh karena itu, efektivitas tata kelola tidak hanya ditentukan oleh mekanisme kontrol internal, tetapi juga oleh kualitas jaringan eksternal dan hubungan dengan pemangku kepentingan yang dapat memengaruhi perilaku manajemen serta praktik pelaporan perusahaan (García Osma et al., 2022).

Tata kelola perusahaan dan Manajemen Laba Riil

Tata kelola perusahaan merupakan mekanisme pengawasan yang dirancang untuk mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan akuntabilitas dalam organisasi (Boli & Ferdian, 2022). Struktur tata kelola yang efektif mampu memperkuat pengawasan terhadap keputusan manajerial, meningkatkan transparansi, dan membatasi peluang manajer untuk melakukan manipulasi laba (García Osma et al., 2022). Sistem tata kelola yang kuat juga dapat meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dengan memastikan bahwa tindakan manajemen sejalan dengan kepentingan pemegang saham (Mellado & Saona, 2020).

Berdasarkan Teori Ketergantungan Sumber Daya, struktur tata kelola juga memberikan akses terhadap informasi eksternal, keahlian profesional, dan mekanisme pengawasan dari para pemangku kepentingan. Dewan yang memiliki jaringan profesional yang luas dapat meningkatkan transparansi, memfasilitasi pertukaran informasi, dan menciptakan tekanan reputasi yang lebih besar sehingga mengurangi perilaku oportunistik manajemen (Hedfi, 2025). Selain itu, pengawasan dewan yang efektif terbukti berkaitan dengan peningkatan kualitas pelaporan keuangan dan penurunan praktik manajemen laba pada berbagai lingkungan kelembagaan (García Osma et al., 2022).

Berbagai penelitian empiris menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola yang efektif mampu mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan (Abulazm et al., 2025; Boli & Ferdian, 2022).

Penelitian García Osma et al. (2022) menunjukkan bahwa praktik tata kelola yang lebih kuat berkaitan dengan tingkat manajemen laba yang lebih rendah. Oleh karena itu, semakin baik tata kelola perusahaan, semakin rendah kecenderungan perusahaan melakukan manajemen laba riil.

H1: Tata kelola perusahaan berpengaruh negatif terhadap manajemen laba riil.

Struktur Aset dan Manajemen Laba Riil

Struktur aset mencerminkan proporsi aset tetap terhadap total aset perusahaan dan memengaruhi keputusan pendanaan maupun tingkat pengawasan eksternal yang diterima perusahaan (Budiarti et al., 2024).

Perusahaan dengan intensitas aset tetap yang tinggi umumnya menghadapi pengawasan yang lebih ketat dari kreditur karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh pendanaan eksternal, sehingga dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pemberi pinjaman (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017).

Tekanan pengawasan yang lebih besar berpotensi membatasi diskresi manajemen dan mengurangi peluang melakukan manajemen laba riil. Namun, perusahaan dengan aset tetap yang besar umumnya memiliki kapasitas produksi yang lebih tinggi dan fleksibilitas operasional yang lebih luas sehingga dapat menciptakan peluang untuk melakukan manipulasi laba melalui keputusan produksi, seperti strategi overproduction atau produksi berlebihan (Li, 2019; Srivastava, 2019). Praktik manajemen laba riil melalui aktivitas produksi menjadi sangat relevan pada industri yang padat aset karena manajer dapat memengaruhi laba yang dilaporkan melalui perubahan tingkat produksi dan kebijakan persediaan (Eng et al., 2019; Roychowdhury, 2006).

Dengan demikian, struktur aset diperkirakan memengaruhi manajemen laba riil melalui interaksi antara tekanan pengawasan dan fleksibilitas operasional. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa intensitas aset tetap memiliki pengaruh signifikan terhadap insentif manajerial dan keputusan operasional yang berkaitan dengan praktik manajemen laba (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Khuong et al., 2019).

H2: Struktur aset berpengaruh terhadap manajemen laba riil.

Kepemilikan Institusional dan Manajemen Laba Riil

Investor institusional memiliki sumber daya, keahlian, dan kemampuan analitis yang lebih baik dibandingkan investor individu sehingga mampu melakukan pengawasan terhadap manajemen secara lebih efektif (Debnath et al., 2021).

Peran pengawasan tersebut dapat mengurangi masalah keagenan dan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan melalui pengawasan yang lebih ketat terhadap keputusan manajerial (Al-Duais et al., 2022). Investor institusional juga memiliki insentif yang kuat untuk menjaga nilai investasinya sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajemen (Gu et al., 2023). Namun demikian, investor institusional juga dapat memberikan tekanan kepada manajemen untuk mencapai target kinerja jangka pendek, terutama ketika evaluasi investasi lebih berorientasi pada hasil keuangan jangka pendek (Fan & Fu, 2020).

Dalam kondisi tersebut, manajer dapat terdorong melakukan manajemen laba riil untuk memenuhi ekspektasi pasar dan mempertahankan indikator kinerja yang baik (Debnath & Chowdhury, 2021).

Peran ganda kepemilikan institusional ini menunjukkan bahwa pengaruhnya terhadap manajemen laba dapat bergantung pada orientasi investasi, efektivitas pengawasan, dan horizon investasi yang dimiliki investor institusional.

Hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa kepemilikan institusional mampu mengurangi praktik manajemen laba melalui fungsi monitoring yang kuat, sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa tekanan investor institusional justru dapat mendorong perilaku manajerial yang berorientasi jangka pendek (Al-Duais et al., 2022). Oleh karena itu, kepemilikan institusional diperkirakan memiliki pengaruh terhadap praktik manajemen laba riil.

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil.

Kepemilikan Manajerial dan Manajemen Laba Riil

Kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham karena manajer ikut merasakan konsekuensi ekonomi dari keputusan yang diambil perusahaan (Jensen & Meckling, 1976; Saona et al., 2020). Keselarasan kepentingan tersebut dapat mengurangi konflik keagenan dan mendorong manajer untuk lebih berorientasi pada penciptaan nilai perusahaan dalam jangka panjang dibandingkan keuntungan pribadi jangka pendek (Sari et al., 2025). Semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, semakin besar pula kecenderungan manajer untuk mempertimbangkan dampak jangka panjang dari keputusan yang dibuat terhadap keberlanjutan perusahaan.

Tingkat kepemilikan manajerial yang lebih tinggi umumnya akan mengurangi insentif untuk melakukan manipulasi laba karena manajer ikut menanggung konsekuensi finansial dari tindakan oportunistik tersebut (Saona et al., 2020).

Sejumlah penelitian menemukan bahwa kepemilikan manajerial dapat memperkuat keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham serta meningkatkan kualitas pelaporan keuangan (Fanani et al., 2020). Namun, apabila proporsi kepemilikan manajerial terlalu besar, dapat muncul efek entrenchment yang justru mengurangi efektivitas pengawasan eksternal dan akuntabilitas manajemen (Saona et al., 2020).

Secara umum, bukti empiris menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial cenderung memperkuat mekanisme pengawasan melalui penyelarasan kepentingan dan mengurangi insentif manajer untuk melakukan manipulasi laba (Liu et al., 2023). Oleh karena itu, semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin rendah kecenderungan perusahaan melakukan manajemen laba riil.

H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba riil.

3. METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Data

Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan sektor energi yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan; (2) perusahaan yang tidak termasuk dalam kategori pemantauan khusus oleh Bursa Efek Indonesia; (3) perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara lengkap; serta (4) perusahaan yang memiliki data lengkap untuk seluruh variabel penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 47 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 235 observasi data panel ($47 \text{ perusahaan} \times 5 \text{ tahun}$). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan auditan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun situs resmi masing-masing perusahaan.

Pengukuran Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah manajemen laba riil (*Real earnings management*/REM) yang diproksikan menggunakan biaya produksi abnormal (Abnormal Production Cost/AbnPROD) sesuai model yang dikembangkan oleh Roychowdhury (2006).

Variabel independen terdiri atas: 1) Tata kelola perusahaan (DK), diproksikan dengan ukuran dewan komisaris yang diukur berdasarkan jumlah anggota dewan komisaris, 2) Struktur Aset (SA), diukur menggunakan rasio aset tetap terhadap total aset perusahaan, 3) Kepemilikan Institusional (KI), diukur berdasarkan proporsi saham yang dimiliki institusi terhadap total saham yang beredar, 4) Kepemilikan Manajerial (KM), diukur menggunakan proporsi saham yang dimiliki manajemen terhadap total saham yang beredar

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$REMit = \alpha + \beta_1 DKit + \beta_2 SAit + \beta_3 KMit + \beta_4 KIit + \varepsilon it$$

Keterangan:

REM = Manajemen laba riil

DK = Tata kelola perusahaan (dewan komisaris)

SA = Struktur aset

KM = Kepemilikan manajerial

KI = Kepemilikan institusional

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

ε = Error term

Pemilihan model regresi panel terbaik dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, model terlebih dahulu diuji melalui pengujian asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji cross-sectional dependence.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, uji F untuk mengetahui pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen, serta koefisien determinasi (*Adjusted R²*) untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi manajemen laba riil.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif variabel penelitian yang terdiri dari tata kelola perusahaan (DK), struktur aset (*FAT*), kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dan manajemen laba riil (REM).

Tabel 1. Statistik Deskriptif.

Variabel	Mean	Median	Maksimum	Minimum	Std. Deviasi
DK	4,094	3,000	10,000	2,000	1,712
FAT	0,353	0,286	0,864	0,000	0,271
KM	0,089	0,002	6,740	0,000	0,544
KI	0,630	0,659	1,031	0,026	0,232
REM	-0,000	0,003	0,712	-0,490	0,153

Berdasarkan 233 observasi, ukuran dewan komisaris (DK) memiliki rata-rata sebesar 4,09 anggota dengan nilai minimum 2 anggota dan maksimum 10 anggota. Hal ini menunjukkan adanya variasi struktur pengawasan pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian. Struktur aset yang diproksikan dengan intensitas aset tetap (*FAT*) memiliki nilai rata-rata sebesar 35,3%. Temuan ini menunjukkan bahwa aset tetap merupakan komponen yang cukup dominan dalam struktur aset perusahaan sektor energi. Kepemilikan manajerial (KM) memiliki rata-rata sebesar 8,9%, namun menunjukkan tingkat variasi yang cukup tinggi antarperusahaan. Perbedaan yang besar antara nilai minimum dan maksimum mengindikasikan bahwa sebagian perusahaan memiliki keterlibatan manajemen yang tinggi dalam kepemilikan saham, sementara sebagian lainnya hampir tidak memiliki kepemilikan manajerial.

Kepemilikan institusional (KI) memiliki rata-rata sebesar 63,0%, yang menunjukkan dominasi investor institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan sektor energi di Indonesia.

Sementara itu, manajemen laba riil (*REM*) yang diukur menggunakan biaya produksi abnormal memiliki nilai rata-rata mendekati nol (-0,00017). Hasil tersebut mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan sampel tidak menunjukkan tingkat manajemen laba riil yang berlebihan. Namun demikian, adanya variasi nilai minimum dan maksimum menunjukkan bahwa praktik manajemen laba riil tetap ditemukan pada sebagian perusahaan selama periode penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh koefisien korelasi antarvariabel independen berada di bawah nilai ambang batas 0,80. Nilai korelasi tertinggi sebesar 0,4681 ditemukan antara variabel dewan komisaris dan struktur aset.

Karena seluruh nilai korelasi berada di bawah batas kritis, maka model regresi dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas. Dengan demikian, seluruh variabel independen dapat dipertahankan dalam model regresi panel untuk tahap analisis selanjutnya.

Uji Cross-Sectional Dependence

Hasil pengujian cross-sectional dependence menunjukkan bahwa *statistik Breusch-Pagan LM*, *Pesaran Scaled LM*, dan *Bias-Corrected Scaled LM* signifikan pada tingkat signifikansi 5 persen. Namun demikian, hasil uji Pesaran CD menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,3707 yang lebih besar dari 0,05.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat ketergantungan silang (cross-sectional dependence) yang signifikan antarperusahaan dalam sampel penelitian. Oleh karena itu, residual model dapat dianggap independen secara cross-sectional sehingga model regresi panel layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Hasil ini menunjukkan adanya perbedaan karakteristik yang signifikan antarperusahaan sektor energi yang perlu diakomodasi dalam model regresi.

Selanjutnya, hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0022 yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, *Fixed Effect Model* (FEM) dinilai lebih sesuai dibandingkan *Random Effect Model* (REM).

Hasil ini mengindikasikan bahwa efek individual perusahaan berkorelasi dengan variabel independen sehingga FEM menjadi estimator yang lebih konsisten. Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman, penelitian ini menetapkan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model terbaik untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan, struktur aset, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba riil.

Analisis Regresi

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$REM_{PRODit} = -0.0655 + 0.0002(DK) + 0.2492(FAT) - 0.0300(KM) - 0.0326(KI)$$

Tabel 2. Analisis Regresi.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1A_DEWAN_KOMISARIS	0.0002	0.0216	0.0081	0.9939
X2A_RASIO_ASET_TETAP	0.2492	0.0538	4.6304	0.0098
X3A_RASIO_KM	-0.0300	0.0254	-1.1805	0.3032
X3B_RASIO_KI	-0.0326	0.0462	-0.7060	0.5191
C	-0.0655	0.0833	-0.7863	0.4757
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Statistic	Value	Statistic	Value	
R-squared	0.7104	Mean dependent var	-0.0002	
Adjusted R-squared	0.6308	S.D. dependent var	0.1528	
S.E. of regression	0.0928	Akaike info criterion	-1.7252	
Sum squared resid	1.5686	Schwarz criterion	-0.9698	
Log likelihood	251.9866	Hannan-Quinn criter.	-1.4206	
F-statistic	8.9281	Durbin-Watson stat	2.0831	
Prob(F-statistic)	0.0000			

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa variabel tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan ukuran dewan komisaris memiliki koefisien sebesar 0,0002 dengan nilai probabilitas 0,9939. Variabel struktur aset memiliki koefisien sebesar 0,2492 dengan nilai probabilitas 0,0098. Kepemilikan manajerial memiliki koefisien sebesar -0,0300 dengan nilai probabilitas 0,3032, sedangkan kepemilikan institusional memiliki koefisien sebesar -0,0326 dengan nilai probabilitas 0,5191.

Nilai *R-squared* sebesar 0,7104 menunjukkan bahwa 71,04% variasi manajemen laba riil dapat dijelaskan oleh variabel tata kelola perusahaan, struktur aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, serta efek spesifik perusahaan yang terdapat dalam model. Sementara itu, nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,6308 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan jumlah variabel dan derajat kebebasan, model masih mampu menjelaskan sekitar 63,08% variasi manajemen laba riil.

Hasil uji simultan (*F-statistic*) sebesar 8,9281 dengan probabilitas 0,0000 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil. Selain itu, nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,0831 mengindikasikan bahwa model tidak mengalami masalah autokorelasi yang serius.

Secara keseluruhan, hasil regresi menunjukkan bahwa hanya struktur aset yang memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil. Sebaliknya, tata kelola perusahaan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan pada perusahaan sektor energi di Indonesia selama periode penelitian.

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Pengaruh Tata kelola perusahaan terhadap Manajemen Laba Riil

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel tata kelola perusahaan yang diprosikan dengan ukuran dewan komisaris memiliki koefisien sebesar 0,0002 dengan nilai probabilitas 0,9939 ($> 0,05$). Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) ditolak, yang berarti tata kelola perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Asmaranti et al. (2024) yang menyatakan bahwa karakteristik dewan tidak selalu mampu membatasi praktik manipulasi laba yang dilakukan manajemen. Berdasarkan perspektif Teori Keagenan, keberadaan dewan komisaris tidak secara otomatis menjamin efektivitas pengawasan terhadap tindakan manajemen. Efektivitas fungsi pengawasan lebih ditentukan oleh independensi, kompetensi, pengalaman, dan kualitas pengawasan yang dilakukan dibandingkan hanya jumlah anggota dewan komisaris.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa ukuran dewan komisaris pada perusahaan sektor energi di Indonesia belum mampu menjadi mekanisme pengendalian yang efektif dalam membatasi praktik manajemen laba riil. Praktik manajemen laba riil yang dilakukan melalui keputusan operasional perusahaan cenderung lebih sulit dideteksi dibandingkan manipulasi berbasis akrual sehingga pengawasan dewan komisaris mungkin belum cukup efektif untuk mengidentifikasi tindakan tersebut.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Manajemen Laba Riil

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur aset memiliki koefisien sebesar 0,2492 dengan nilai probabilitas 0,0098 ($< 0,05$). Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) diterima, yang berarti struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Bui (2024) serta Yao et al. (2026) yang menemukan bahwa perusahaan dengan kapasitas produksi yang lebih besar cenderung memiliki peluang yang lebih tinggi untuk melakukan manajemen laba melalui aktivitas operasional. Dalam perspektif Teori Ketergantungan Sumber Daya (*Resource Dependence Theory*), aset tetap merupakan sumber daya strategis yang dapat memengaruhi perilaku organisasi dan pengambilan keputusan manajerial.

Perusahaan dengan intensitas aset tetap yang tinggi umumnya memiliki kapasitas produksi yang lebih besar dan fleksibilitas operasional yang lebih luas. Kondisi tersebut memungkinkan manajer melakukan strategi produksi tertentu, seperti overproduction, untuk menurunkan biaya per unit dan meningkatkan laba yang dilaporkan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula peluang perusahaan melakukan manajemen laba riil melalui aktivitas produksi. Temuan ini memperkuat argumentasi bahwa karakteristik sumber daya perusahaan memiliki peran penting dalam menjelaskan perilaku manajemen laba.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba Riil

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki koefisien sebesar -0,0326 dengan nilai probabilitas 0,5191 ($> 0,05$). Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) ditolak, yang berarti kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Debnath dan Chowdhury (2021) yang menunjukkan bahwa investor institusional tidak selalu mampu membatasi praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan.

Menurut Teori Keagenan, investor institusional diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan melalui aktivitas monitoring yang lebih efektif. Namun demikian, efektivitas pengawasan investor institusional sangat bergantung pada tingkat konsentrasi kepemilikan, orientasi investasi, serta kemampuan mereka dalam mengawasi keputusan operasional perusahaan yang kompleks. Tidak signifikannya pengaruh kepemilikan institusional dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa dominasi kepemilikan institusional pada perusahaan sektor energi belum mampu memberikan tekanan pengawasan yang cukup kuat untuk mengurangi praktik manajemen laba riil.

Investor institusional mungkin lebih berfokus pada hasil kinerja perusahaan secara umum dibandingkan melakukan pengawasan langsung terhadap aktivitas operasional yang menjadi sarana utama manajemen laba riil.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba Riil

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki koefisien sebesar -0,0300 dengan nilai probabilitas 0,3032 ($> 0,05$). Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) ditolak, yang berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil. Temuan ini mendukung hasil penelitian Šodan (2026) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen tidak selalu memengaruhi perilaku manajemen laba. Berdasarkan Teori Keagenan, kepemilikan manajerial seharusnya dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham sehingga mengurangi konflik keagenan.

Namun demikian, rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan sektor energi dalam penelitian ini relatif rendah sehingga kemungkinan belum cukup untuk memberikan insentif yang kuat bagi manajemen dalam mengubah perilaku pengambilan keputusan.

Temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial belum mampu berfungsi sebagai mekanisme tata kelola yang efektif dalam membatasi praktik manajemen laba riil. Rendahnya proporsi kepemilikan saham oleh manajemen menyebabkan manfaat penyelarasan kepentingan yang diharapkan oleh Teori Keagenan belum sepenuhnya tercapai.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis.

Hipotesis	Pernyataan Hipotesis	Koefisien	Probabilitas	Hasil
H1	Tata kelola perusahaan berpengaruh negatif terhadap manajemen laba riil	0,0002	0,9939	Ditolak
H2	Struktur aset berpengaruh terhadap manajemen laba riil	0,2492	0,0098	Diterima
H3	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil	-0,0326	0,5191	Ditolak
H4	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba riil	-0,0300	0,3032	Ditolak

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hanya struktur aset yang berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil pada perusahaan sektor energi di Indonesia selama periode 2020–2024. Tata kelola perusahaan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap praktik manajemen laba riil.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan, struktur aset, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba riil pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

Berdasarkan hasil analisis menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), diperoleh kesimpulan bahwa tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris saja belum cukup untuk membatasi praktik manipulasi laba yang dilakukan melalui aktivitas operasional perusahaan.

Struktur aset terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan intensitas aset tetap yang lebih tinggi cenderung memiliki peluang yang lebih besar untuk melakukan manajemen laba riil melalui aktivitas produksi dan keputusan operasional lainnya. Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba riil.

Hasil ini mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan pada perusahaan sektor energi belum mampu secara efektif mengurangi perilaku oportunistik manajemen yang berkaitan dengan praktik manajemen laba riil.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa praktik manajemen laba riil pada perusahaan sektor energi Indonesia lebih dipengaruhi oleh karakteristik sumber daya operasional perusahaan dibandingkan mekanisme tata kelola formal. Temuan ini mendukung Teori Ketergantungan Sumber Daya yang menekankan pentingnya sumber daya strategis perusahaan dalam membentuk perilaku organisasi, sekaligus menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan yang dijelaskan dalam Teori Keagenan belum sepenuhnya efektif dalam membatasi praktik manajemen laba riil.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian. Pertama, penelitian hanya berfokus pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 sehingga hasil penelitian memiliki keterbatasan dalam hal generalisasi pada sektor industri lainnya. Karakteristik operasional, struktur aset, dan mekanisme tata kelola pada sektor energi dapat berbeda dengan sektor lain sehingga hasil penelitian mungkin tidak sepenuhnya berlaku pada konteks industri yang berbeda.

Kedua, pengukuran manajemen laba riil dalam penelitian ini hanya menggunakan proksi biaya produksi abnormal (*Abnormal Production Cost/AbnPROD*) berdasarkan model Roychowdhury (2006). Penggunaan satu proksi tersebut belum mampu menangkap seluruh bentuk praktik manajemen laba riil yang dapat dilakukan perusahaan melalui aktivitas operasional lainnya, seperti manipulasi arus kas operasi maupun pengurangan biaya diskresioner.

Ketiga, variabel tata kelola perusahaan hanya diproksikan menggunakan ukuran dewan komisaris. Pendekatan ini belum mencerminkan secara menyeluruh kualitas tata kelola perusahaan karena masih terdapat berbagai karakteristik tata kelola lain yang berpotensi memengaruhi praktik manajemen laba, seperti independensi dewan komisaris, efektivitas komite audit, keahlian keuangan anggota dewan, frekuensi rapat dewan, serta kualitas sistem pengendalian internal perusahaan.

Keempat, meskipun model penelitian mampu menjelaskan sebagian besar variasi manajemen laba riil, masih terdapat faktor-faktor lain di luar model yang berpotensi memengaruhi perilaku manajemen laba.

Faktor-faktor tersebut meliputi profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, kualitas audit, tekanan pasar modal, kondisi makroekonomi, serta karakteristik spesifik perusahaan lainnya yang belum diakomodasi dalam penelitian ini.

Saran dan Arah Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diidentifikasi, beberapa saran dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya. Pertama, penelitian mendatang disarankan untuk memperluas cakupan sampel dengan melibatkan perusahaan dari berbagai sektor industri serta memperpanjang periode observasi agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih tinggi. Perluasan periode penelitian juga memungkinkan peneliti menangkap perubahan perilaku manajemen laba dalam berbagai kondisi ekonomi dan dinamika industri yang berbeda.

Kedua, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan beberapa proksi manajemen laba riil secara simultan, seperti *abnormal cash flow from operations (AbnCFO)*, *abnormal discretionary expenses (AbnDISEXP)*, dan *abnormal production costs (AbnPROD)*. Penggunaan beberapa indikator tersebut dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai praktik manajemen laba riil yang dilakukan perusahaan.

Ketiga, penelitian berikutnya perlu memasukkan variabel tata kelola perusahaan yang lebih beragam, seperti independensi dewan komisaris, efektivitas komite audit, kualitas audit eksternal, kepemilikan asing, konsentrasi kepemilikan, serta kualitas pengendalian internal perusahaan.

Variabel-variabel tersebut berpotensi memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai efektivitas mekanisme pengawasan dalam membatasi praktik manajemen laba. Keempat, penelitian selanjutnya dapat mengintegrasikan faktor-faktor keuangan dan nonkeuangan lainnya, seperti profitabilitas, leverage, pertumbuhan perusahaan, *environmental, social, and governance (ESG)*, risiko bisnis, maupun karakteristik manajerial untuk memperoleh model yang lebih komprehensif dalam menjelaskan determinan manajemen laba riil.

Kelima, penelitian mendatang juga dapat mengembangkan pendekatan teoritis dengan mengombinasikan Teori Keagenan (*Agency theory*), Teori Ketergantungan Sumber Daya (*Resource Dependence Theory*), Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*), dan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) sehingga mampu memberikan penjelasan yang lebih luas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi perilaku manajemen dalam pelaporan keuangan.

Dengan demikian, penelitian di masa mendatang diharapkan mampu menghasilkan bukti empiris yang lebih kuat mengenai faktor-faktor yang memengaruhi manajemen laba riil serta memberikan kontribusi yang lebih besar bagi pengembangan literatur akuntansi, tata kelola perusahaan, dan pelaporan keuangan.

DAFTAR REFERENSI

- Abad, D., Cutillas-Gomariz, M. F., Sánchez-Ballesta, J. P., & Yagüe, J. (2018). *Real earnings management and Information Asymmetry in the Equity Market. European Accounting Review*, 27(2), 209–235. <https://doi.org/10.1080/09638180.2016.1261720>
- Akram, F., Abrar, M., & Haq, U. (2022). Integrating agency and resource dependence theories to examine the impact of tata kelola perusahaan and innovation on firm performance theories to examine the impact of corporate. *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2152538>
- Al-Duais, S. D., Malek, M. A., Abdul-Hamid, M. A., & Almasawa, A. M. (2022). Ownership structure and *real earnings management*: Evidence from an emerging market. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 12(2), 380–404. <https://doi.org/10.1108/JAEE-01-2021-0008>
- Ali, B., & Kamardin, H. (2018). *Real earnings management: A Review of Literature and Future Research. Asian Journal of Finance & Accounting*, 10(1), 440. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v10i1.13282>
- Anagnostopoulou, S. C., & Tsekrekos, A. E. (2017). The effect of financial leverage on real and accrual-based *earnings management*. *Accounting and Business Research*, 47(2), 191–236. <https://doi.org/10.1080/00014788.2016.1204217>
- Asmaranti, Y., Lokman, N., & Rahman, R. A. (2024). Tata kelola perusahaan And *Real earnings management*: Evidence From Indonesian Fraudulent And Non-Fraudulent Listed Companies. *Asia-Pacific Management Accounting Journal*, 19(1), 1–24. <https://doi.org/10.24191/apmaj.v19i1-01>
- Budiarti, D., Wikan Kinasih, H., Dian Pratiwi, R., Prajanto, A., Studi Akuntansi, P., & Dian Nuswantoro, U. (2024). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Sub Sektor Barang Konsumsi Non Cyclical 2019-2022). *Jurnal Maneksi*, 13(1), 145–155.
- Bui, T. H. (2024). Past, present, and future of *earnings management* research. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2300517>
- Debnath, N. C., & Chowdhury, S. P. (2021). *OWNERSHIP STRUCTURE AND REAL EARNINGS MANAGEMENT: AN EMPIRICAL STUDY ON EMERGING ECONOMY*. 18(2), 74–89. <https://doi.org/10.22495/cocv18i2art6>
- Eng, L. L., Fang, H., Tian, X., Yu, T. R., & Zhang, H. (2019). Financial crisis and *real earnings management* in family firms: A comparison between China and the United States. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 59, 184–201. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2018.12.008>
- Fan, Y., & Fu, H. (2020). Institutional investors, selling pressure and crash risk: Evidence from China. *Emerging Markets Review*, 42, 100670. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2019.100670>

- Fanani, Y., Sulisty, S., & Mustikowati, R. I. (2020). Pengaruh Good Tata kelola perusahaan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2). <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4218>
- García Osma, B., Gomez-Conde, J., & Lopez-Valeiras, E. (2022). Management control systems and *real earnings management*: Effects on firm performance. *Management Accounting Research*, 55(December 2021), 100781. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2021.100781>
- Khuong, N. V., Ha, N. T. T., & Thu, P. A. (2019). The relationship between *real earnings management* and firm performance: the case of energy firms in Vietnam. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(2), 307–314. <https://doi.org/10.32479/ijeep.7469>
- Li, Y., Kannan, Y., Rau, S., & Yang, S. (2022). *Real earnings management*, tata kelola perusahaan and stock price crash risk: evidence from China. *China Accounting and Finance Review*, 24(2), 172–198. <https://doi.org/10.1108/CAFR-03-2022-0014>
- Liu, T., Abdelbaky, A., Elamer, A. A., & Elmahgoub, M. (2023). Heliyon *Real earnings management* and ESG disclosure in emerging markets: The moderating effect of managerial ownership from a social norm perspective. *Heliyon*, 9(12), e22832. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e22832>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good tata kelola perusahaan mechanism and corporate social responsibility on financial performance with *earnings management* as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Mellado, C., & Saona, P. (2020). *Real earnings management* and tata kelola perusahaan: a study of Latin America. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 33(1), 2229–2268. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1691930>
- Roychowdhury, S. (2006). *Earnings management* through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335–370. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Sari, N., Roslan, S., & Hadi, I. (2025). Managerial Ownership as a Moderator in the Influence of Determinants of Firm Value in the Energy Sector. *Journal of Economics and Management*, 3(1), 28–33. <https://doi.org/10.70716/ecoma.v3i1.138>
- Šodan, S. (2026). Management ownership and *earnings management*. *Croatian Operational Research Review*, 17(1), 51–65. <https://doi.org/10.17535/crorr.2026.0005>
- Tulcanaza-Prieto, A. B., & Lee, Y. (2022). *Real earnings management*, Firm Value, and Tata kelola perusahaan: Evidence from the Korean Market. *International Journal of Financial Studies*, 10(1). <https://doi.org/10.3390/ijfs10010019>
- Utami, A., Azizah, S. N., Fitriati, A., & Pratama, B. C. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, Dewan Komisaris, dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Indeks High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019). *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(2). <https://doi.org/10.30595/ratio.v2i2.10373>
- Yao, L., Guo, Y., & Guo, Y. (2026). ESG performance, digital finance, and corporate *real earnings management*. *International Review of Economics and Finance*, 108(December 2025), 105225. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2026.105225>

Yuan, K., Zeng, D., Yuan, X., & Lan, F. (2022). *Real earnings management, Manipulation Incentives and Accounting Conservatism: Evidence from China*. *Emerging Markets Finance and Trade*, 58(4), 939–951. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1852927>