

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : LEONARDO HADI
NPM : 125140473
PROGRAM/JURUSAN : S-1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH LEVERAGE, FREE CASH FLOW,
DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP REAL
ACTIVITIES EARNINGS MANAGEMENT PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2014-2016.

Jakarta, Januari 2018

Pembimbing



(Rousilita Suhendah, S.E., M.Si., Ak., CA.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : LEONARDO HADI
NO. MAHASISWA : 125140473
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI: AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH LEVERAGE, FREE CASH FLOW,
DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP
REAL ACTIVITIES EARNINGS
MANAGEMENT PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI
PADA TAHUN 2014-2016.

TANGGAL : 11 Januari 2018

KETUA PENGUJI:



(Elsa Imelda, S.E, M.Si., Ak., CA..)

TANGGAL : 11 Januari 2018

ANGGOTA PANITIA:



(Rousilita Suhendah, S.E., M.Si., Ak., CA.)

TANGGAL : 11 Januari 2018

ANGGOTA PANITIA:



(Linda Santioso, S.E., M.Si., Ak., CA.)

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Perubahan yang berkembang pesat terjadi di segala sisi kehidupan manusia di dunia ini. Dunia perekonomian mengalami perkembangan yang begitu pesat. Banyak perusahaan berkembang menjadi perusahaan raksasa dan perusahaan baru bermunculan dimana-mana. Semua perusahaan itu memiliki satu tujuan, yaitu memaksimalkan kekayaan/nilai perusahaan bagi pemegang saham/pemilik.

Secara umum, kinerja perusahaan dapat dilihat dari sisi finansial maupun non finansial (Rasula, Vuksic dan Stemberger, 2012). Kinerja non finansial perusahaan tercermin dari citra perusahaan di masyarakat. Kinerja finansial adalah kinerja yang tercatat dalam laporan keuangan.

Pelaporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang berhubungan dengan kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Investor dan kreditor diharapkan dapat mengambil keputusan investasi melalui informasi yang disajikan dalam laporan keuangan (Halim, Julia, Meiden dan Tobing, 2005). Oleh karena itu laporan keuangan yang ideal sebaiknya mengungkapkan semua informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan dengan jujur dan lengkap.

Pihak yang bertanggung jawab dalam menyusun laporan keuangan yang berkualitas adalah manajer. Manajer adalah agen yang diberikan kepercayaan oleh pemegang saham (pemilik) untuk menjalankan perusahaan. Bentuk pertanggungjawaban atas kepercayaan yang telah diberikan kepada manajer adalah laporan keuangan.

Para investor mengharapkan manajer dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta nilai investasi. Kelangsungan karir manajer sangat bergantung dari persepsi kecakapan manajer oleh investor. Investor lebih menyukai manajer yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan membawa perusahaan ke arah pertumbuhan yang berkelanjutan

Investor tidak menyukai manajer yang membuat perusahaan merugi. Tekanan ini membuat manajer mencari cara yang dapat meningkatkan angka keuntungan perusahaan di laporan

keuangan. Manajer mengalami kesulitan untuk meningkatkan laba terus menerus karena kondisi ekonomi yang berubah-ubah. Ada saatnya perusahaan menikmati masa jaya dan ada saatnya perusahaan meredup.

Kompetisi di antara perusahaan yang semakin ketat dapat mengguncang kedudukan perusahaan di pasar. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi tidak menjamin semua perusahaan akan bertumbuh. Ada perusahaan yang bertumbuh pesat dan banyak juga perusahaan yang malah tersingkir dari persaingan.

Manajer selaku agen pengendali perusahaan memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*asymmetric information*) (Haris, 2004). Asimetri informasi antara pihak manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) memberi kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) (Richardson, 1998).

Manajemen laba dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan manajemen laba akrual (*accrual earnings management*) dan manajemen laba riil (*real earnings management*) (Dechow, Hutton, Kim, dan Sloan, 2012). Manajemen laba akrual yaitu manipulasi yang dilakukan oleh manajemen di akhir periode dan tidak memiliki dampak langsung terhadap arus kas. Manajer dapat mengetahui laba sebenarnya sebelum dimanipulasi dan kemudian menentukan berapa besar manipulasi yang diperlukan agar target laba tercapai. Manajemen laba riil merupakan manipulasi yang dilakukan oleh manajer melalui aktivitas-aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi. Manajemen laba riil dimulai dari praktik operasional normal, yang dimotivasi oleh manajer yang ingin memanipulasi dan menyesatkan *stakeholder* dalam pengambilan keputusan. Penelitian Graham, Harvey dan Rajgopal (2005) menyatakan bahwa manajemen laba melalui *real activities* lebih disukai oleh manajer dibandingkan manajemen laba *accrual-based* untuk mencapai target laba. Ini karena *real earnings management* lebih sulit terdeteksi. *Real earnings management* memiliki kesamaan dengan keputusan bisnis normal dan ketidakpastian yang melekat dalam lingkungan bisnis

Praktik manajemen laba merupakan tindakan kontroversial karena ada beberapa pihak yang menganggap tindakan manajemen laba tidak melanggar prinsip akuntansi. Ini karena manajemen laba dilakukan dengan pemilihan metode akuntansi yang menguntungkan. Beberapa pihak lain yang menganggap manajemen laba menyebabkan laporan keuangan tidak

menyajikan keadaan yang sebenarnya. Hal ini dapat mempengaruhi keputusan yang diambil oleh para pemangku kepentingan.

Kasus manajemen laba bukanlah suatu fenomena baru karena banyak kasus yang terjadi di berbagai belahan dunia. Kasus manajemen laba yang paling terkenal adalah kasus Enron di Amerika Serikat. Kasus manajemen laba tidak hanya terjadi di negara maju. Praktik manajemen laba juga terjadi di Indonesia. Penelitian Luez, Nanda dan Wysockhi (2003) menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia terindikasi melakukan praktik manajemen laba. Indonesia merupakan negara terbesar tingkat manajemen labanya dibandingkan dengan negara ASEAN lainnya seperti Malaysia, Philipina, Thailand dan Singapura. Indonesia adalah negara dengan peringkat kelima belas dalam hal manajemen laba dari tiga puluh satu sampel negara yang digunakan dalam penelitian.

Pasar keuangan Indonesia pernah dihebohkan dengan kasus manajemen laba yang dilakukan oleh PT Indofarma (INAF) pada tahun 2011. PT Indofarma sejak 2001 telah melakukan manajemen laba dengan meningkatkan nilai *inventory* di atas nilai sebenarnya sejak tahun 2001 sehingga COGS (*Cost of Goods Sold*) menjadi *understated* dan menyebabkan laba *overstated*. Pada akhir tahun perusahaan sering membukukan penjualan dalam jumlah yang besar sehingga pendapatan meningkat pesat pada periode itu. Pada awal tahun perusahaan melakukan penghapusan piutang dalam jumlah besar dengan alasan terjadinya *sales return* dalam jumlah besar. Ini merupakan tindakan manajemen untuk menciptakan pandangan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang bagus, meskipun kenyataannya kondisi perusahaan berbeda.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi praktik manajemen laba yaitu *leverage*, *free cash flow* dan *financial distress*. Salah satu cara yang ditempuh perusahaan untuk dapat bertahan dalam bisnis adalah melakukan merger dan akuisisi. Penggabungan perusahaan lewat merger dan akuisisi dapat meningkatkan *debt capacity*. Kondisi demikian menurut Ghosh dan Jain (2000) akan meningkatkan tingkat *leverage*. Perusahaan yang memiliki hutang dalam jumlah besar sangat rentan mengalami kesulitan keuangan. Apabila perusahaan ingin memperoleh pinjaman dari kreditur lain, ada beberapa kondisi yang harus dipenuhi perusahaan. Pihak manajer akan melakukan manajemen laba untuk memenuhi kondisi itu. Penelitian terdahulu menemukan bahwa *leverage* meningkatkan potensi *earnings management* untuk menghindari

pelanggaran *debt covenant* (Sweeney, 1994; Dichev dan Skinner, 2002, Beatty dan Weber, 2003).

Free Cash Flow merupakan jumlah dana surplus yang tersedia setelah mendanai proyek yang menguntungkan (Jensen, 1986). Perusahaan yang memiliki dana menganggur dalam jumlah besar memiliki kecenderungan menginvestasikannya di proyek yang kurang menguntungkan (Jensen, 1986; Richardson, 2006). Kesalahan yang dilakukan manajer dalam tindakan investasi akan ditutup dengan tindakan manajer dalam kegiatan manajemen laba yang agresif (Rusmin, Astami dan Hartadi, 2014).

Kesulitan keuangan (*financial distress*) didefinisikan sebagai penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi yang terjadi (Platt, 2002). Perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan cenderung melakukan praktik manajemen laba untuk memberikan *signal* baik di mata investor. Perilaku manajemen laba meningkat seiring meningkatnya kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan.

Tindakan manajemen laba berpotensi merugikan para *stakeholder*. Ini disebabkan informasi yang tersedia pada laporan keuangan tidak sesuai dengan kenyataan yang sebenarnya di perusahaan. Hal ini berpotensi pada pengambilan keputusan yang salah oleh investor. Kreditur yang melihat laporan keuangan perusahaan yang bagus akan memberikan pinjaman pada perusahaan tanpa mengetahui risiko *default* yang dapat terjadi di perusahaan. Pemegang saham membeli saham dengan harga mahal tanpa memperoleh *return* yang memuaskan. Oleh karena itu tindakan *earnings management* perlu mendapatkan perhatian yang serius.

Praktik manajemen laba yang dapat menimbulkan banyak dampak negatif membuat penulis memutuskan untuk melakukan penelitian tentang manajemen laba perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia pada tahun 2014-2016. Perusahaan manufaktur dipilih karena sektor manufaktur adalah salah satu sektor paling besar dalam perekonomian Indonesia dan banyak *stakeholder* yang memiliki hubungan dengan perusahaan manufaktur. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan untuk melakukan manajemen laba yang bertujuan untuk meningkatkan angka keuntungan di laporan keuangan, Hal ini dilakukan untuk memberi kesan positif terhadap kinerja perusahaan dan menarik kepercayaan *stakeholder*. Tindakan ini berpotensi merugikan dan perlu diteliti lebih dalam. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan dengan judul “PENGARUH *LEVERAGE*, *FREE CASH FLOW*,

DAN *FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP *REAL ACTIVITIES EARNINGS MANAGEMENT* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2014-2016.”

2. Identifikasi Masalah

Penelitian terdahulu mengenai hubungan *leverage* dengan *earnings management* telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Jelinek (2007) menyatakan bahwa peningkatan *leverage* mengurangi *earnings management*. Peningkatan *leverage* akan mengurangi kesempatan manajer melakukan manajemen laba. Ini disebabkan *leverage* membutuhkan pembayaran kembali utang yang akan mengurangi *cash* yang tersedia untuk pengeluaran non-optimal (Jensen, 1986). Perusahaan yang melakukan pembiayaan lewat *debt* seringkali mengalami pembatasan pengeluaran (*spending restrictions*) (Jensen, 1986). Sweeny (1994) menemukan bahwa semakin besar rasio *debt to equity* suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan manajer akan memilih prosedur akuntansi yang meningkatkan laba.

Jaggi dan Gul (2006) melakukan penelitian yang hasilnya menunjukkan hubungan positif antara *free cash flow* dan manajemen laba. Manajer yang bekerja di perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi cenderung melakukan manipulasi laba untuk memperlihatkan performa perusahaan yang baik dan menjaga keamanan posisi perusahaan. Bukit dan Iskandar (2009) melakukan penelitian yang melibatkan 155 perusahaan yang terdaftar di *Malaysian Stock Exchange* pada tahun 2001. Hasil penelitian menjelaskan bahwa manajemen laba lebih banyak ditemukan pada perusahaan yang memiliki level *free cash flow* yang tinggi. Chung, Firth dan Kim (2005) mengatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara *free cash flow* dengan manajemen laba. Penelitian Chung menghasilkan penemuan bahwa perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi dan kesempatan pertumbuhan yang rendah menggunakan *discretionary accrual* untuk menurunkan laba perusahaan. Upaya ini dilakukan untuk menurunkan laba tahun berjalan dan meratakan laba ketika dampak negatif investasi muncul.

Financial distress merupakan masalah besar bagi perusahaan yang mengalaminya. Perusahaan akan segera merespons kesulitan keuangan dengan melakukan tindakan penghentian operasi, pabrik atau divisi, pengurangan produksi, penundaan proyek tertentu, tidak membayar dividen maupun pengurangan jumlah karyawan (Fachrudin, 2008). Perusahaan juga dapat mengatasi *financial distress* dengan melakukan *earnings management*. Studi terdahulu yang dilakukan oleh Jaggi dan Lee (2002) serta Sweeney (1994) menunjukkan

bahwa manajer level atas memiliki insentif tinggi untuk memanipulasi laba pada saat perusahaan mengalami kesulitan finansial. Manajer akan melakukan manipulasi yang meningkatkan laba pada saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh DeAngelo dan Skinner (1994) memperoleh hasil bahwa manajer pada saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan melakukan manipulasi yang menurunkan laba (*income-decreasing*) melalui akrual dikresioner abnormal yang negatif serta melakukan *write-off*.

3. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi supaya penelitian ini terarah, maka batasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Variabel independen meliputi: *leverage*, *free cash flow* dan *financial distress*, (2) periode data penelitian mencakup data tahun 2014, 2015 dan 2016, (3) data yang digunakan adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (4) industri manufaktur dipilih karena industri manufaktur berperan besar dalam perekonomian Indonesia.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *real activities earnings management*?
- b. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap *real activities earnings management*?
- c. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap *real activities earnings management*?

B. Tujuan dan Manfaat

1. Tujuan

Tujuan dari penelitian dengan judul Pengaruh *Leverage*, *Free Cash Flow* dan *Financial Distress* terhadap *Real Activities Earnings Management* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016 yaitu:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *real activities earnings management*.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap *real activities earnings management*.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *financial distress* terhadap *real activities earnings management*.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi beberapa pihak, yaitu:

- a. Bagi Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan acuan bagi Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam rangka mengembangkan standar-standar dalam bidang akuntansi yang dapat membatasi tindakan manajemen laba.
- b. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan, dan bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai pelaporan laba perusahaan agar lebih lengkap dan terbuka.
- c. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu sikap hati-hati dan kritis bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di perusahaan karena banyak perusahaan yang melakukan manajemen laba sehingga laporan keuangannya tidak mencerminkan fundamental perusahaan sebenarnya.
- d. Penelitian ini diharapkan dapat membantu kreditur dan calon kreditur untuk lebih berhati-hati dalam memberikan pinjaman, menganalisis kemungkinan terjadinya manajemen laba yang menimbulkan persepsi kondisi keuangan perusahaan yang lebih baik dari kenyataannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Chariri, A. & Ghozali, I. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, Rahmat, H. & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Salemba Empat. Jakarta.
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discrimination Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, pp. 589-610.
- Andrade, G. & S.N. Kaplan. (1998). How Costly Is Financial (Not Economic) Distress? Evidence from Highly Structured modal Transactions That Become Distressed. *Journal of Finance* 53, 1443-1493.
- Anthony & Govindarajan. 2005. *Management Control System*. Jakarta: Salemba Empat.
- Asquith P., R. Gertner & D. Scharfstein. (1994). Anatomy of Financial Distress: An Examination of Junk-Bond Issuers. *Quarterly Journal of Economics*. 109, 1189-1222.
- Beatty, A. & Weber, J. (2003). The Effects of Debt Contracting on Voluntary Accounting Method Changes. *The Accounting Review*, 78(1), 119–142.
- Brigham, E. F. & Gapenski, L. C. (1997). *Financial Management Theory and Practice*. Orlando : The Dryden Press.
- Bruns, W. & Merchant, K. (1990). The dangerous morality of managing earnings. *Management Accounting* 72, 22–25.
- Bukit, R.B. & Iskandar, M. T. (2009). Surplus Free Cash Flow, Earnings Management and Audit Committee. *Accounting Review*.
- Cho, E. & Chun, S. (2015). Corporate social responsibility, real activities earnings management, and corporate governance: evidence from Korea. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 23(4), 400-431.

- Chung, R., Firth, M. & Kim J. B. (2005a). Earnings management, surplus free cash flow, and external monitoring. *Journal of Business Research*, 58 (6) 766–776.
- _____ & _____ (2005b). FCF agency costs, earnings management and investor monitoring”, *Corporate Ownership and Control*, 2 (4) 51–61.
- Chung, R., Firth, M., Kim, J.B. (2005). Earnings management, surplus free cash flow, and external monitoring. *Journal of Business Research*, 58.6: 766-776.
- Cohen, D., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offering. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 2-19.
- Damodaran, A. (1997). *Corporate Finance, Theory and Practice*. John Wiley&Sons, Inc., USA.
- Darmawati, D., Khomsiyah, Rahayu, R.G. (2005). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 8(1), 65-81.
- DeAngelo, H.L., L.E., DeAngelo & D.J. Skinner. (1994). Accounting Choice in Troubled Companies. *Journal of Accounting & Economics*, 113-143.
- Dechow, P.M., A.P. Hutton, J.H. Kim, & R.G. Sloan. (2012). Detecting Earnings Management: A New Approach. *Journal of Accounting Research* 50(2), 275-334.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., Sweeney, A.P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70, 193-225.
- Demirkan, S. & Platt, H. (2009). Financial Status, Corporate governance Quality, and The Likelihood of Managers Using Discretionary Accruals. *Accounting Research Journal*, 22, 93-117.
- Denis, D.J. & Denis, D.K. (1993). Managerial Discretion, Organizational Structure and Corporate Performance. *Journal of Accounting and Economics* 16, 209-236.
- Dichev, I.D. & Skinner, D.J. (2002). Large-Sample Evidence on the Debt Covenant Hypothesis. *Journal of Accounting Research*, 40(4), 1091-1123.

Fachrudin, K. A. (2008). *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. Medan: USU Press.

Ghazali, A. W., Shafie, N. A., Sanusi, Z. M. (2015). Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress. *Procedia Economics and Finance*, 28, 190-201.

Ghosh, A. & Jain, P. C. (2000). Financial leverage changes associated with corporate mergers. *Journal of Corporate Finance* 6(4), 377-402.

Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit – Universitas Diponegoro.

Godfrey, J. M., A. Hodgson, A. Tarca, J. Hamilton & S. Holmes. 2010. *Accounting Theory, 7th Edition*, John Wiley & Sons Australia, Ltd, Milton Old 4064.

Graham, J.R., Harvey, C.R., Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40, 3–73.

Gumanti, T. A. (2000). Earning Management; Suatu Telaah Pustaka. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 2(2).

Halim, Julia, Meiden C. & Tobing, R. L. (2005). Pengaruh Manajemen Labapada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Termasuk dalam Indeks LQ-45. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo.

Haris, W. (2004). Pengaruh Earnings Management Terhadap Kinerja di Seputar SEO. Tesis S2. Magister Sains Akuntansi UNDIP. Tidak dipublikasikan

Healy, P.M., & Wahlen, J.M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons* 13, 365–383.

Helfert, E. A. (2003). *Techniques of Financial Analysis*, 11th ed., McGraw-Hill Companies, Inc., New York.

Herlambang, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Free Cash Flow dan Financial Leverage Terhadap Manajemen Laba dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1) .

- Ignatov, A. (2006). Valuation of Distress Company (Monograph). Retrieved from <http://www2.wiwi.huberlin.de//Distressed%20company%20valuation.pdf>.
- Imelda, E. & Suhendah, R. (2011). Pengaruh Asimetri Informasi, Kinerja Masa Kini, dan Kinerja Masa Depan Terhadap Manajemen Laba. Laporan Penelitian. Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara. Jakarta.
- Isnanta. (2008). Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja. UII: Yogyakarta
- Isnawati. (2011). Pengaruh Free Cash Flow Dan Growth Terhadap Manajemen Laba dengan Moderasi Komisaris Independen. Tesis tidak diterbitkan. Surabaya Universitas Airlangga
- Jaggi, B & Gul, F. A. (2006). Evidence of accruals management: A test of the free cash flow and debt monitoring hypotheses. working paper, <http://ssrn.com/abstract=2699>.
- Jaggi, B. & Lee, P. (2002). Earnings Management Response to Debt Covenant Violations and Debt Restructuring. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 295-324
- Jao, R. & Pagalung, G. (2011). Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing* 8(1).
- Jelinek, K. (2007). The Effect of Leverage Increases on Earnings Management. *Journal of Business & Economic Studies*, 13(2), 24-46.
- Jensen, M. C.(1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economics Review*, 76(2), 323-329
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H.(1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Jurnal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, October pp. 305-360.
- John, K.L & L. N, John. (1992). The Voluntary Restructuring of Large Firms in Response to Performance Decline. *The Journal of Finance*, 47(3), 891-917

- Jones, J. J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal Of Accounting Research*, 29(2), 193 – 228.
- Kalay, A. (1982). The Ex-Dividend Day Behavior of Stock Price: A ReExamination of the Clientele Effect. *Journal of Finance* 37, 1059- 1070.
- Karels, G. & Plakash, A. (1987). Multivariate Normality and Forecasting Business Bankruptcy. *Journal of Business Finance and Accounting*, 14(4), 573-593.
- Kasmir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D (2014). *Intermediate Accounting Volume 1 IFRS Edition*. United States of America : Wiley.
- Kieso, D. E., J. J. Weygandt, & T. D. Warfield. 2011. *Intermediate Accounting 14th Edition*. Willey.
- Kurniawan, A. E., Herrhyanto, N., & Agustina, F. (2015). Model Regresi Data Panel Berganda (Contoh Kasus: Data Hubungan Valuasi Cum Dividen Price (CDP) yang Diduga Dipengaruhi oleh Laba (Earnings per Share (EPS)) dan Nilai Buku Ekuitas (Book Value (BV)) pada tahun 1999-2000). *Eurekamatika*, 3(1), 42-58.
- Lehn, K & A. Poulsen. (1989). Free Cash Flow and Stockholder Gains in Going Private Transactions. *Journal of finance*, 44, 771-87.
- Luez, C., Nanda & P.D. Wysockhi. (2003). Earning Management and Investor Protections: an International Comparation. *Journal of Financial Economic*, 69, 505-527.
- Maina, F.G., M.M. Sakwa. (2012). Understanding Financial Distress among Listed Firms in Nairobi Stock Exchange: A Quantitative Approach using the Z-Score Multi-Discriminant Financial Analysis Model. *Proceedings of the JKUAT Scientific, Technological and Industrialization Conference*, 482.
- Nekhili, M, & Cherif, M. (2011). Related parties' transactions and firm's market value: The French case. *Review of Accounting and Finance*, 10 (3) 291–315

- Nugraheni, Linggar, Yekti, Hartomo, & Lucia. (2002). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Kelengkapan Laporan Keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. VIII(1) , 75-91.
- Platt, H. & Platt, M.B. (2002). Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, 56, 12-15.
- Rahmawati, A. I. E. (2015). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Rasula, J., Vuksic, V.B. & Stemberger, M.I. (2012). The impact of knowledge management on organizational performance. *Economic and Business Review*, 14(2), 147-168.
- Richardson, V.J. (1998). Information Asymmetry and Earnings Management: Some Evidence. Dissertation, University of Kansas, March.
- Rosdini, D. (2009). Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio. *Working Paper on Accounting and Finance, Bandung*.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2010). *Corporate Finance 9th edition*. New York: McGraw-Hill/Irwin
- Roychowdhury, S.. (2006). Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economic*, 42, 335-370.
- Rusmin, E. W., Astami, & Hartadi, B. (2014). The impact of surplus free cash flow and audit quality on earnings management: The case of growth triangle countries. *Asian Review of Accounting*, 22(3), 217-232.
- Schipper, K.. (1989). Earnings Management. *Accounting Horizons* 3, 91-106.
- Scott, W. R. (2000). *Financial Accounting Theory*, 2nd edition. Prentice Hall Canada Inc.
- Sekaran, U. & Bougie, R. (2013). *Research Methods for Business*. United Kingdom: Jhon Wiley & Sons Ltd.

- Setiawan, T. J. & Lestari, J. S. (2012). Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Real Earnings Management Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia.
- Sulistiyanto, S. (2008). *Manajemen Laba: Teori Dan Model Empiris*. Grasindo. Jakarta.
- Stice, E. K., J. D. Stice, & K. F. Skousen. (2007). *Intermediate Accounting*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono, (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung Alfabeta.
- Sweeney, A.P. 1994. Debt Covenant Violations and Managers Accounting Responses. *Journal of Accounting and Economics* 1
- Syaifudin, M. N. (2013). Perbandingan Analisis Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas Pada Perusahaan Industri Keuangan Bank Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Skripsi Universitas Negeri Surabaya.
- Talbi, D., Omri, M. A., & Guesmi, K. (2015). The Role Of Board Characteristics In Mitigating Management Opportunism: The Case of Real Earnings Management. *The Journal of Applied Business Research*, 31(2), 661-674.
- Watt.L.R & Zimmerman. J.L. (1978). Toward a Positive Theory of the Determination of Accounting Standard. *The Accounting Review*, 53 (1)
- Watts, Ross L. & Jerold L. Zimmerman. (1986). *Positive Accounting Theory*. USA: Prentice-Hall.
- DeVega, W. & Amanah, L. (2014). Hubungan Antara Financial Distress Terhadap Earnings Management. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 3 (4)
- Weston J. F. & E. F. Brigham. (1993). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Edisi Kesembilan, Terjemahan oleh Alfonsus Sirait, Jakarta: Erlangga
- Zamri, N., Rahman, R.A., Isa, N. S. M. (2013). The Impact of Leverage on Real Earnings Management. *Procedia Economics and Finance*, 7, 86-95.

