

THE DYNAMICS OF THE CORPORATE LIFE CYCLE, MANAGERIAL OWNERSHIP, AND THE EXPERTISE OF THE CHIEF FINANCIAL OFFICER ON REAL EARNINGS MANAGEMENT

DINAMIKA SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEAHLIAN *CHIEF FINANCIAL OFFICER* TERHADAP MANAJEMEN LABA RIIL

Salva Yuniarti Putri^{1*}, Dicky Jhoansyah², Tetty Sufianty Zafar³

Program Studi Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah Sukabumi^{1,2,3}

salva018@ummi.ac.id, dicky.jhoansyah@ummi.ac.id, tetty@ummi.ac.id

ABSTRACT

The growth slowdown in Indonesia's manufacturing sector during the 2021-2024 period created significant operational pressures for companies to maintain financial performance. This condition triggered potential opportunistic actions by management through real earnings management practices to avoid negative market sentiment. This study aims to examine the effect of firm life cycle dynamics, managerial ownership, and Chief Financial Officer (CFO) expertise on real earnings management projected through abnormal operating cash flows. The research method applied is an explanatory quantitative approach with multiple linear regression analysis. The research sample includes 450 observations of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020–2024 period, selected using purposive sampling, and processed with SPSS 25 software. The partial test results show that the firm life cycle in the maturity phase has a positive and significant effect on real earnings management due to high market expectations for earnings stability. Managerial ownership also exerts a positive and significant influence, indicating the emergence of an entrenchment effect where extensive authority loosens internal monitoring. CFO expertise is found not to affect real earnings management because real transaction manipulation decisions constitute a collective strategic policy of the entire board of directors. The simultaneous test proves that the firm life cycle, managerial ownership, and CFO expertise significantly affect real earnings management, with a contribution value of 21.9%.

Keywords: Firm Life Cycle, Managerial Ownership, CFO Expertise, Real Earnings Management, Abnormal Cash Flow from Operations, Manufacturing Sector.

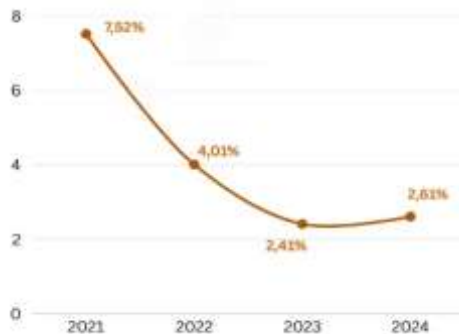
ABSTRAK

erlambatan pertumbuhan sektor manufaktur di Indonesia periode 2021-2024 menciptakan tekanan operasional yang signifikan bagi perusahaan dalam mempertahankan kinerja keuangan. Kondisi tersebut memicu potensi tindakan oportunistik manajemen melalui praktik manajemen laba riil guna menghindari sentimen negatif pasar. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dinamika siklus hidup perusahaan, kepemilikan manajerial, dan keahlian *Chief Financial Officer* (CFO) terhadap manajemen laba riil yang diproyeksikan melalui arus kas operasi abnormal. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif eksplanatif dengan teknik analisis regresi linear berganda. Sampel penelitian mencakup 450 observasi data keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, dan diolah bantuan perangkat lunak SPSS 25. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa siklus hidup perusahaan pada fase matang berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil akibat tingginya ekspektasi pasar terhadap stabilitas laba. Kepemilikan manajerial pun memiliki pengaruh positif dan signifikan yang mengindikasikan munculnya *entrenchment effect* di mana otoritas besar melonggarkan pengawasan internal. Keahlian CFO ditemukan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil karena keputusan manipulasi transaksi riil merupakan kebijakan strategis kolektif seluruh jajaran direksi. Pengujian secara simultan membuktikan bahwa siklus hidup perusahaan, kepemilikan manajerial, dan keahlian CFO berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil dengan nilai kontribusi sebesar 21,9%.

Kata kunci: Siklus Hidup Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Keahlian CFO, Arus Kas Operasi Abnormal, Manajemen Laba Riil, Sektor Manufaktur.

PENDAHULUAN

Sektor manufaktur adalah tiang utama penggerak ekonomi Indonesia. Menurut data Badan Pusat Statistik (2025) sektor ini menyumbang 18,98% terhadap total Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada tahun 2024 dan menarik 42,1% dari total investasi nasional pada tahun yang sama. Ketergantungan tersebut menjadikan tekanan operasional di sektor manufaktur relevan terhadap efisiensi dan keberlanjutan ekonomi (Li, dkk., 2025; Schneider, dkk., 2024).



Gambar 1. Pertumbuhan Rata-rata tahunan Produksi Industri Pengolahan Besar dan Sedang 2021–2024.

Sumber: BPS, 2025

Pertumbuhan sektor manufaktur menunjukkan pola penurunan yang cukup tajam dalam beberapa tahun terakhir. Grafik BPS (2025) terlihat bahwa laju pertumbuhan industri manufaktur turun dari 7,52% pada tahun 2021 menjadi 4,01% pada 2022, kemudian melemah kembali hingga 2,41% pada 2023 sebelum sedikit membaik menjadi 2,61% pada 2024. Kondisi ini meningkatkan tekanan terhadap efisiensi produksi dan kinerja riil perusahaan.

Sebagai gambaran empiris kondisi operasional perusahaan manufaktur, data keuangan tahun 2023 menunjukkan adanya perbedaan kinerja antarperusahaan dari sisi pendapatan, harga pokok penjualan, beban operasi,

arus kas operasi, dan laba bersih. Perusahaan dengan skala usaha yang lebih besar cenderung memiliki pendapatan dan laba bersih yang lebih tinggi, namun besarnya pendapatan tidak selalu mencerminkan tingkat profitabilitas yang optimal. Hal ini karena laba bersih juga dipengaruhi oleh efisiensi dalam pengelolaan harga pokok penjualan, beban operasional, serta kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dari aktivitas operasinya. Dengan demikian, kinerja keuangan perusahaan manufaktur tidak hanya ditentukan oleh besarnya penjualan, tetapi juga oleh efektivitas perusahaan dalam mengendalikan biaya dan mengelola kegiatan operasionalnya.

Kondisi tersebut mencerminkan tantangan perusahaan manufaktur dalam mempertahankan kinerja di tengah perlambatan sektor (Mohiuddin, dkk., 2024; Seclen-luna & Moya-fern, 2021). Tekanan pada pencapaian laba dalam situasi pertumbuhan yang melemah ini berpotensi memunculkan respons oportunistik dari manajer, yang tercermin melalui kecenderungan melakukan manajemen laba, terutama ketika target laba sulit dicapai melalui aktivitas operasional normal.

Pengetatan pengawasan pada akun-akun non-kas seperti piutang, persediaan, dan aset tetap secara langsung mempersempit ruang manipulasi berbasis akrual (Barton & Simko, 2002; Kastrati, 2015). Tingginya risiko sanksi hukum dan dampak negatif dari penyajian kembali laporan keuangan terhadap kepercayaan publik mendorong manajer mencari alternatif lain yang lebih samar. Fokus manajer kini bergeser pada penyesuaian aktivitas operasional nyata, seperti percepatan pengakuan penjualan atau pemotongan biaya diskresi, yang sering kali sulit dibedakan dari keputusan bisnis normal oleh auditor (B. Ali & Kamardin, 2018;

Chan, dkk., 2015; Enomoto, dkk., 2015; Roychowdhury, 2006; Suryanto, dkk., 2017).

Beberapa kasus manajemen laba seperti Enron dan WorldCom, dan PT Kimia Farma, PT Adhi Karya, dan PT Garuda Indonesia menunjukkan ketatnya pengawasan akun akrual, yang mendorong pergeseran ke praktik manajemen laba riil menjadi semakin relevan (Enomoto, dkk., 2015; Hariyani, dkk., 2022; Marai, dkk., 2020; Murni, dkk., 2023).

Fenomena ini diperkuat dari kasus terbaru PT Indofarma (2024), dimana Badan Pemeriksa Keuangan menemukan indikasi praktik EM dengan kerugian negara sebesar Rp371,83 miliar melalui manipulasi aktivitas operasional (penggelembungan biaya produksi dan pengakuan penjualan).

Keputusan melakukan manajemen laba riil dapat dipicu oleh kondisi internal perusahaan yang memengaruhi cara manajer merespon tekanan laba (Ghazali, dkk., 2019; Hsieh, dkk., 2021). Pada tiga faktor internal yang dapat menjelaskan dan memprediksi kecenderungan manajer melakukan manajemen laba riil yaitu siklus hidup perusahaan, kepemilikan manajerial, dan keahlian Direktur Keuangan (*Chief Financial Officer/CFO*) (Chan, dkk., 2015; Hasan, dkk., 2014).

Posisi perusahaan dalam siklus hidupnya menentukan besarnya tekanan dan jenis insentif dalam pelaporan laba. Perbedaan karakteristik antara perusahaan yang sedang tumbuh dengan perusahaan yang sudah matang menciptakan pola tindakan oportunistik yang tidak seragam (Durana, dkk., 2021; Habib & Hasan, 2018; Hafez & Hasaneen, 2023; Hussain, dkk., 2020). Ketidakkonsistenan temuan mengenai pada fase mana manajemen laba riil paling mendominasi menunjukkan bahwa dinamika internal ini masih

memerlukan pengujian lebih lanjut, terutama dalam menanggapi keberagaman kondisi pasar (Hafez & Hasaneen, 2023; Khuong, dkk., 2022).

Struktur kepemilikan oleh manajer (kepemilikan manajerial) menciptakan dualitas peran yang memengaruhi intensitas manajemen laba riil (Siraji & Nazar, 2021). Keberadaan saham di tangan pengelola idealnya menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemilik untuk menekan tindakan oportunistik (Sihombing, 2020; Siraji & Nazar, 2021). Temuan empiris masih menunjukkan kontradiksi di mana kepemilikan tersebut justru terkadang memberikan kekuasaan lebih bagi manajer untuk mengintervensi aktivitas operasional demi keuntungan pribadi tanpa terdeteksi oleh pemegang saham eksternal (Al-shattarat, 2021).

Kapasitas teknis seorang CFO melalui latar belakang pendidikan dan pengalamannya merupakan faktor penentu kualitas informasi keuangan (Tuo, dkk., 2023). Keahlian fungsional yang memadai diperlukan agar proses akuntansi dan pelaporan keuangan dapat berjalan sesuai standar yang berlaku (Lindiana dkk., 2025). CFO yang kompeten memiliki reputasi yang harus dijaga (P. Li, dkk., 2022), namun di sisi lain, keahlian tersebut dapat disalahgunakan untuk merancang strategi operasional yang mengaburkan deteksi manajemen laba (Campa, dkk., 2024; Tuo, dkk., 2023). Bukti empiris yang beragam mengenai pengaruh keahlian ini mengindikasikan adanya celah di mana loyalitas terhadap pimpinan atau tekanan target perusahaan bisa melampaui standar profesionalisme dalam pelaporan keuangan (Alkebeese, dkk., 2021; Campa, dkk., 2024).

Interaksi antara tekanan eksternal dan kondisi internal ini menjadi krusial dalam memetakan perilaku laba di sektor manufaktur. Variasi kebutuhan pada fase

siklus hidup, dinamika hubungan keagenan melalui kepemilikan manajerial, dan kapasitas teknis CFO merupakan faktor-faktor yang secara simultan menentukan arah kebijakan operasional perusahaan. Penelitian ini mengisi ketidakkonsistenan temuan terdahulu dengan fokus pada periode 2020–2024, di mana perubahan pola operasi industri manufaktur di Indonesia menuntut transparansi dan akurasi pelaporan keuangan yang lebih tinggi.

Perlambatan pertumbuhan sektor manufaktur berdampak pada penurunan volume penjualan dan penerimaan kas harian perusahaan. Situasi ini menuntut respons cepat. Manajer cenderung melakukan penyesuaian pada aktivitas operasional untuk menghindari penurunan laba yang lebih dalam. Langkah yang diambil biasanya berupa pemberian diskon harga dalam skala besar atau pelonggaran syarat kredit bagi pelanggan. Strategi ini mempercepat pengakuan penjualan pada periode berjalan, tetapi mengubah pola arus kas masuk dari tingkat normalnya. Kondisi ini menjadi dasar pengukuran manajemen laba riil yang diarahkan pada arus kas operasi abnormal, untuk melihat bagaimana dinamika siklus hidup perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kapasitas teknis Direktur Keuangan memengaruhi kebijakan operasional tersebut.

Berdasarkan fenomena-fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dinamika siklus hidup perusahaan, kepemilikan manajerial, dan keahlian *Chief Financial Officer* (CFO) terhadap manajemen laba riil pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatif untuk menguji pengaruh siklus hidup

perusahaan, kepemilikan manajerial, dan keahlian Chief Financial Officer (CFO) terhadap manajemen laba riil pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Objek penelitian dipilih karena sektor manufaktur memiliki karakteristik operasional yang kompleks, kebutuhan modal kerja tinggi, penggunaan aset tetap besar, serta struktur biaya produksi yang memungkinkan terjadinya penyesuaian aktivitas operasional, khususnya pada biaya produksi, beban operasional, dan arus kas operasi.

Populasi penelitian mencakup 228 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, yaitu perusahaan terdaftar secara konsisten selama periode pengamatan, menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan auditan secara lengkap, menggunakan mata uang Rupiah, memiliki informasi kepemilikan saham dan profil direksi, tidak mengalami delisting, tidak melakukan restatement akibat kesalahan material atau kecurangan, memiliki kelengkapan data untuk seluruh variabel penelitian, serta tidak mengalami ekuitas negatif.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan tahunan, laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan yang dipublikasikan melalui situs BEI, situs resmi perusahaan, dan sumber terbuka lainnya. Variabel siklus hidup perusahaan diukur berdasarkan klasifikasi arus kas, kepemilikan manajerial diukur melalui proporsi saham yang dimiliki manajemen terhadap total saham beredar, keahlian CFO diukur berdasarkan pendidikan, pengalaman industri, pengalaman audit, dan sertifikasi profesional, sedangkan

manajemen laba riil diukur melalui abnormal arus kas operasi.

Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta analisis regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk mengetahui pengaruh parsial, uji F untuk menilai kelayakan model secara simultan, dan koefisien determinasi untuk mengukur kemampuan model

dalam menjelaskan variasi manajemen laba riil.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Hasil

Pengujian model penelitian menggunakan basis data dari perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020 – 2024. Jumlah observasi akhir yang memenuhi seluruh kriteria dan dapat digunakan dalam estimasi model regresi sebanyak 450 data pengamatan.

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
REM_AbCFO	450	-,250185	,197498	-,0100009 9	,083022442
FLC	450	,000000	1,000000	,62666667	,484227854
MO	450	,000000	,783878	,08402033	,172495955
CFO_EXP	450	,000000	1,000000	,80222222	,398766969
Valid N (listwise)	450				

Sumber: SPSS 25, Diolah Penulis, 2026

Berikut deskripsi dari tabel di atas dari hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini.

1. Variabel manajemen laba riil (*real earnings management*/REM) memiliki nilai terkecil sebesar -0,250185 pada perusahaan Alakasa Industrindo Tbk tahun 2020 yang menunjukkan tingkat manipulasi arus kas operasi terendah atau memiliki kecenderungan menaikkan laba yang paling minim pada sampel. Nilai terbesar tercatat 0,197498 pada perusahaan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2024 yang menandakan adanya praktik manajemen laba riil melalui arus kas operasi paling besar. Nilai rata-rata variabel ini sebesar -0,01000099 dimana perusahaan manufaktur mengalami defisit atau penurunan arus kas operasi di bawah tingkat normalnya. Nilai standar deviasi

sebesar 0,083022442. Nilai standar deviasi yang lebih besar daripada nilai rata-rata mencerminkan bahwa sebaran data manajemen laba riil antar perusahaan manufaktur dalam sampel memiliki tingkat variasi yang cukup tinggi.

2. Variabel siklus hidup perusahaan (*firm life cycle*/FLC) yang diukur menggunakan variabel *dummy* menunjukkan nilai minimum 0,000000 dan nilai maksimum 1,000000. Nilai rata-rata untuk variabel ini tercatat sebesar 0,62666667. Angka tersebut menunjukkan bahwa sebesar 62,67% dari total 450 observasi berada pada fase matang (*maturity*). Sisa sebesar 37,33% total observasi berada pada fase siklus hidup lainnya seperti tahap pertumbuhan maupun penurunan.

3. Variabel Kepemilikan Manajerial (*managerial ownership*/MO)

mencatat nilai terkecil sebesar 0,000000 yang berarti terdapat perusahaan manufaktur yang manajernya tidak memiliki saham perusahaan sama sekali. Nilai terbesar berada pada angka 0,783878 merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen mencapai 78,38% dari total saham beredar. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial pada sampel penelitian ini yaitu sebesar 0,08571760 atau sekitar 8,4% dengan standar deviasi sebesar 0,175808926 yang tergolong rendah.

4. Variabel Keahlian *Chief Financial Officer* (CFO_EXP) yang diukur dengan variabel *dummy* memiliki

nilai minimum 0,000000 dan nilai maksimum 1,000000. Nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 0,80222222 yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian, yaitu sebesar 80,2% telah dipimpin oleh atau ada *Chief Financial Officer* yang memiliki latar belakang keahlian.

5.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi Klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi linear berganda memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) atau memastikan model bebas dari bias.

Tabel 2 Uji Asumsi Klasik

No	Pengujian	Kriteria	Hasil	Keterangan
1.	Uji Normalitas	$> 0,005$	0,104	Normal
2.	Uji Multikolinearitas	VIF < 10 <i>Tolerance</i> $> 0,10$	VIF $X_1 = 1,000$ $X_2 = 1,021$ $X_3 = 1,021$ <i>Tolerance</i> $X_1 = 1,000$ $X_2 = 0,980$ $X_3 = 0,979$	tidak terjadi multikolinearitas
3.	Uji Heteroskedastisitas	$> 0,005$	$X_1 = 0,195$ $X_2 = 0,356$ $X_3 = 0,615$	Tidak ada gejala heteroskedastisitas
4.	Uji Autokorelasi	$dU < DW < 4-dU$	$1,84 < 2,04 < 1,86$	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: SPSS 25, Diolah Penulis, 2026

Berikut deskripsi dari tabel di atas dari hasil uji asumsi klasik dalam penelitian ini.

1. Pengujian awal normalitas menggunakan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi Monte Carlo sebesar 0,048. Angka ini berada di bawah batas minimal kelayakan sehingga residual belum dapat dikatakan normal. Permasalahan ini kemudian diatasi setelah model ditransformasikan menggunakan metode Cochran-Orcutt dalam proses penanganan autokorelasi. Pembersihan korelasi antar-residual

turut mengurangi sebaran data yang ekstrem dan memberikan dampak terhadap uji normalitas. Nilai signifikansi Monte Carlo meningkat menjadi $0,104 > 0,050$, yang menunjukkan bahwa model akhir telah memenuhi asumsi normalitas.

2. Pengujian multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Nilai VIF untuk X_1 sebesar 1,000, X_2 sebesar 1,021, dan X_3 sebesar 1,021. Seluruh variabel memiliki nilai VIF berada di bawah 10 dan nilai *Tolerance* $X_1 = 1,000$, $X_2 = 0,980$, $X_3 = 0,979 > 0,10$. Gejala

multikolinieritas tidak ditemukan di antara variabel independen dalam model penelitian.

3. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi untuk $X_1 = 0,615$ X_2 sebesar 0,356 dan X_3 sebesar 0,615. Nilai signifikansi kedua variabel tersebut berada di atas 0,050 yang berarti terbebas dari masalah heteroskedastisitas.
4. Pengujian awal model regresi menunjukkan adanya gejala autokorelasi dengan nilai Durbin-Watson 1,545. Posisi ini berada dibatas bawah karena residual terbukti saling berkorelasi antar-waktu dan perlu untuk disembukan melalui metode Cochrane-Orcutt akhirnya digunakan untuk mentransformasikan nilai lag variabel hingga gangguan tersebut hilang yang menghasilkan nilai positif. Nilai Durbin-Watson setelah transformasi naik menjadi 2,040. Angka baru ini berada di antara nilai dU dan 4-dU. Model regresi telah bebas dari gangguan autokorelasi.
5. Pengujian autokorelasi menggunakan parameter Durbin-Watson menghasilkan nilai sebesar 2,04 dari hasil uji awal senilai 1,545. Angka tersebut berada di sekitar nilai 2 menyatakan bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi, baik positif maupun negatif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut diperoleh persamaan model persamaan regresi linear berganda $REM = -0,064 + 0,079FLC + 0,051MO + 0,000CFO_EXP + \epsilon$

Persamaan modal regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0,064 yang menunjukkan bahwa apabila variabel siklus hidup perusahaan (FLC), Kepemilikan Manajerial (MO), dan keahlian CFO (CFO_EXP) diasumsikan bernilai nol atau tidak mengalami perubahan, maka nilai manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal diproyeksikan berada di posisi minus sebesar -0,064.
2. Koefisien FLC sebesar 0,079 yang menunjukkan bahwa perusahaan yang berada di fase *maturity* (nilai 1) memiliki tingkat manajemen laba riil melalui arus kas operasi akan meningkat sebesar 0,079 satuan dibandingkan perusahaan di fase *non-maturity* atau fase lainnya (nilai 0). Pergeseran fase operasional ini mendorong kenaikan aktivitas manipulasi kas harian perusahaan.
3. Koefisien MO sebesar 0,051 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan rasio kepemilikan manajerial akan naikkan praktik manajemen laba riil arus kas operasi sebesar 0,051. Keberadaan saham di tangan manajemen dapat melonggarkan kendali atas distorsi kas operasi.
4. Koefisien CFO_EXP sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa keberadaan CFO yang memiliki keahlian keuangan tidak memberikan dampak perubahan atau pergeseran nilai sama sekali terhadap praktik manajemen laba riil pada komponen arus kas operasi perusahaan.

Uji Hipotesis

Uji t (Parsial)

Tabel 3 Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized t Coefficients	Sig.	Collinearity Statistics
	B	Std. Error	Beta		Tolerance VIF

1	(Constant)	-,064	,010		-6,140	,000		
	FLC	,079	,007	,467	11,183	,000	1,000	1,000
	MO	,051	,023	,092	2,188	,029	,980	1,021
	CFO_EXP	,000	,010	,002	,047	,962	,979	1,021

a. Dependent Variable: REM_AbCFO

Sumber: SPSS 25, Diolah Penulis, 2026

Berikut deskripsi dari tabel di atas dari hasil uji t dalam penelitian ini.

1. Variabel siklus hidup perusahaan (FLC) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,079 dengan nilai t-hitung sebesar 11,183. Nilai signifikansi yang dihasilkan adalah $0,000 < 0,050$ yang berarti variabel FLC berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil.
2. Variabel kepemilikan manajerial (MO) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,051 dengan nilai t-hitung sebesar 2,188. Nilai signifikansi yang

dihasilkan adalah $0,029 < 0,050$ yang berarti variabel MO berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil.

3. Variabel keahlian CFO (CFO_EXP) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,000 dengan nilai t-hitung sebesar 0,047. Nilai signifikansi yang dihasilkan adalah $0,962 > 0,050$ yang berarti variabel CFO_EXP tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil.

.1.5.2 Uji F (Simultan)

Tabel 4.4 ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,485	3	,247	46,909	,000 ^b
	Residual	3,269	434	,005		
	Total	3,754	437			

a. Dependent Variable: REM_AbCFO

b. Predictors: (Constant), CFO_EXP, FLC, MO

Sumber: SPSS 25, Diolah Penulis, 2026

Hasil pengujian pada tabel ANOVA di atas menunjukkan nilai F-hitung sebesar 46,909 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,050$ yang menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan. Variabel siklus hidup perusahaan (FLC),

kepemilikan manajerial (MO), dan keahlian CFO (CFO_EXP) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil (REM_AbCFO).

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,476	,226	,219	,071	2,040

a. Predictors: (Constant), CFO_EXP, FLC, MO

b. Dependent Variable: REM_AbCFO

Sumber: SPSS 25, Diolah Penulis, 2026

Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh dari hasil pengujian di tabel

atas adalah sebesar 0,219. Maka, 21,9% variasi variabel manajemen laba riil

(REM_AbCFO) dapat dijelaskan oleh variasi dari tiga variabel independen, yaitu siklus hidup perusahaan (FLC), kepemilikan manajerial (MO), dan keahlian CFO (CFO_EXP). Sisa sebesar 78,1% variasi manajemen laba riil dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Riil

Berdasarkan hasil regresi linear berganda, nilai signifikansi siklus hidup perusahaan adalah $0,000 < 0,050$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,079. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel siklus hidup perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal. Hipotesis pertama (H_1) dinyatakan diterima. Temuan ini sejalan dengan penelitian Hastuti (2011) bahwa perusahaan pada fase dewasa/*maturity* berfokus pada menjaga citra dan kestabilan laba di mata publik.

Hasil pengujian statistik ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di fase matang atau dewasa memiliki kecenderungan melakukan manajemen laba riil yang lebih tinggi melalui pengondisian arus kas operasi. Fenomena tersebut didukung oleh teori siklus hidup perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa setiap tahapan perkembangan bisnis menciptakan insentif ekonomi dan tekanan keuangan yang berbeda-beda bagi pihak manajemen.

Karakteristik pasar perusahaan manufaktur pada fase *maturity* umumnya ditandai oleh pertumbuhan penjualan yang mulai melambat atau mencapai titik jenuh. Manajemen di sisi lain dihadapkan pada ekspektasi investor yang tinggi untuk mempertahankan konsistensi kinerja keuangan. Rekam jejak laba yang stabil pada periode

sebelumnya menciptakan tuntutan besar. Ketika pertumbuhan riil mulai melambat, muncul risiko penurunan performa yang dapat memicu sentimen negatif pasar, penurunan harga saham, dan jatuhnya reputasi eksekutif. Kondisi tersebut mengakibatkan munculnya kecenderungan manajer mengambil tindakan oportunistik demi menghindari kerugian penampilan di mata publik.

Manipulasi diarahkan langsung pada aktivitas operasional berupa pengondisian arus kas operasi abnormal. Manajer dengan menaikkan volume penjualan jangka pendek secara agresif, misalnya melalui pemberian diskon harga yang berlebihan atau pelonggaran syarat kredit bagi pelanggan di akhir periode. Strategi ini umumnya berhasil menaikkan laba di laporan keuangan, tetapi berdampak buruk pada penurunan arus kas masuk dari operasi secara abnormal karena margin keuntungan yang menyusut. Temuan ini juga bahwa stabilitas keuangan pada fase dewasa tidak menjamin tingginya kualitas laporan keuangan, melainkan menjadi pendorong utama manipulasi transaksi operasional demi memenuhi target pasar jangka pendek.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Riil

Nilai signifikansi kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba riil sebesar $0,029 < 0,050$ dengan koefisien regresi bertanda positif sebesar 0,051. Hasil statistik ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal, sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menduga adanya pengaruh signifikan dinyatakan diterima (Salehi, dkk., 2021; Semsomboon, dkk., 2024; Šodan, 2025).

Arah positif ini mengubah asumsi dasar teori keagenan mengenai fungsi

pengawasan saham eksekutif. Pemberian insentif saham yang semula diharapkan mampu menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham publik justru memicu dampak sebaliknya.

Peningkatan proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen di perusahaan manufaktur memunculkan fenomena pembentengan diri atau *entrenchment effect*. Manajer yang sekaligus berstatus sebagai pemilik modal merasa memiliki posisi tawar dan legitimasi yang lebih kuat di dalam struktur tata kelola perusahaan. Otoritas yang besar tersebut memengaruhi aspek psikologis manajer untuk bertindak lebih berani dalam mengambil keputusan operasional yang oportunistik. Keberadaan saham di tangan mereka meminimalkan rasa takut terhadap risiko pengawasan internal maupun ancaman pergantian jajaran direksi oleh pemegang saham eksternal.

Motivasi manipulasi ini tetap didominasi oleh upaya mengamankan keuntungan pribadi jangka pendek berupa nilai dividen dan apresiasi harga saham di pasar. Manajer memanfaatkan kekuasaan mereka untuk mengondisikan arus kas operasi melalui pemberian diskon penjualan yang berlebihan di akhir periode akuntansi. Langkah tersebut dapat meningkatkan volume penjualan dan memunculkan kesan bahwa kinerja laba perusahaan berada dalam kondisi pertumbuhan yang sangat baik.

Keterikatan intensif antara kekayaan pribadi manajer dan nilai pasar perusahaan akibat kepemilikan saham ini secara psikologis menciptakan titik acuan baru dalam memandang risiko. Ketika menghadapi ancaman penurunan harga saham atau kegagalan pemenuhan target pasar, manajer cenderung mempersiapkan situasi tersebut sebagai potensi kerugian yang harus dihindari dengan cara apa pun. Kecenderungan

menghindari kerugian ini mendorong mereka mengambil keputusan operasional yang lebih berisiko. Pergeseran perilaku ke arah tindakan yang lebih berani dalam manipulasi transaksi riil ini pada akhirnya mengorbankan stabilitas keuangan jangka panjang, yang kemudian berimplikasi langsung pada bagaimana struktur tata kelola internal merespons kegagalan fungsi pengawasan tersebut.

Manajemen laba riil ini berkonsekuensi negatif pada penurunan arus kas masuk dari operasi secara abnormal karena margin keuntungan per unit barang menjadi menyusut. Kekuatan kepemilikan saham yang tinggi pada akhirnya gagal berfungsi sebagai instrumen pengendalian internal. Hak suara yang dimiliki manajer justru menjadi pelindung untuk melegitimasi tindakan rekayasa transaksi riil demi mencapai target kinerja keuangan yang menguntungkan posisi mereka sendiri di dalam perusahaan.

Pengaruh Keahlian CFO Terhadap Manajemen Laba Riil

Nilai signifikansi keahlian CFO terhadap manajemen laba riil sebesar $0,917 > 0,050$ dengan koefisien regresi sebesar $0,000$. Hasil pengujian statistik ini membuktikan bahwa variabel keahlian CFO tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal, sehingga hipotesis ketiga (H_3) dinyatakan ditolak. Hasil tersebut konsisten dengan temuan Alharbi dkk., (2021), Aziz dkk., (2022), dan Campa dkk., (2024) yang juga mencatat hubungan tidak signifikan. Karakteristik latar belakang pendidikan, pengalaman maupun sertifikasi profesional di bidang keuangan bukan menjadi penentu utama yang dapat menekan ataupun mendorong tindakan rekayasa operasional.

Karakteristik kognitif dan kapabilitas seorang CFO tampaknya

mengalami benturan prioritas ketika harus merespons ancaman penurunan performa keuangan perusahaan. Jajaran manajemen puncak manufaktur menempatkan upaya menghindari kerugian penampilan sebagai prioritas tertinggi saat perusahaan menghadapi risiko kejatuhan pasar. Kompetensi dan pemahaman mendalam yang dimiliki oleh seorang CFO mengenai celah regulasi akuntansi pada dasarnya memberikan kemampuan teknis yang lebih tinggi untuk memetakan risiko. Keahlian tersebut berpotensi disalahgunakan untuk merancang skema transaksi operasional harian yang terlihat wajar di permukaan.

Kondisi riil di lapangan menunjukkan bahwa keputusan manipulasi transaksi riil, seperti pemberian diskon penjualan masif merupakan kebijakan strategis bersama yang melibatkan seluruh jajaran direksi, bukan keputusan mutlak dari seorang CFO secara personal. Keahlian keuangan individu menjadi tidak berdaya ketika dihadapkan pada tekanan struktural organisasi yang bersumber dari fase siklus hidup perusahaan, dan desakan dari manajer pemilik saham. Kapabilitas direktur keuangan pada akhirnya hanya dialokasikan sebagai instrumen teknis untuk mengamankan posisi laba dan keberadaan variabel ini tidak mampu menjadi instrumen pengawasan mandiri dalam membatasi praktik manajemen laba riil.

Pengaruh Simultan Siklus Hidup Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Keahlian CFO terhadap Manajemen Laba Riil

Hasil pengujian statistik menunjukkan nilai F-hitung sebesar 46,909 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,050$, sehingga hipotesis keempat (H_4) dinyatakan diterima. Hasil ini membuktikan bahwa

siklus hidup perusahaan, kepemilikan manajerial, dan keahlian CFO secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal. Pengujian koefisien determinasi memperkuat kelayakan model ini dengan perolehan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,219. Variasi praktik manipulasi arus kas operasi abnormal pada perusahaan manufaktur dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen secara serentak sebesar 21,9%, sedangkan sisa sebaran data sebesar 78,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

Kombinasi antara karakteristik internal korporasi dan mekanisme tata kelola bekerja secara simultan dengan daya prediksi yang lebih kuat dalam mendeteksi tindakan rekayasa operasional. Fenomena rekayasa kas harian ini terjadi ketika tuntutan stabilitas keuangan pada fase dewasa berinteraksi secara destruktif dengan besarnya hak suara kelompok manajer pemilik saham. Keberadaan saham di tangan eksekutif menciptakan pembentengan diri yang meminimalkan pengawasan internal, dan keahlian teknis keuangan yang dimiliki oleh CFO menyediakan kapabilitas untuk memetakan celah transaksi yang aman di permukaan.

Keterkaitan ketiga faktor tersebut penyatuan ego sektoral manajemen ke dalam bingkai teori prospek, di mana kecemasan kolektif terhadap risiko penurunan nilai pasar perusahaan menggeser fokus jajaran eksekutif untuk memprioritaskan proteksi reputasi jangka pendek. Dorongan psikologis untuk menghindari kerugian penampilan ini mengesampingkan fungsi pengawasan tata kelola, di mana lokasi keahlian dan legitimasi kepemilikan saham beralih fungsi menjadi instrumen pemenuhan target pasar secara agresif

yang berkonsekuensi pada distorsi arus kas operasi harian korporasi.

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh siklus hidup perusahaan, kepemilikan manajerial, dan keahlian Chief Financial Officer (CFO) terhadap manajemen laba riil pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 dengan 450 observasi. Hasil analisis regresi linear berganda menggunakan SPSS 25 menunjukkan bahwa siklus hidup perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal dengan nilai signifikansi 0,000 dan koefisien regresi 0,079, sedangkan kepemilikan manajerial juga berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai signifikansi 0,029 dan koefisien regresi 0,051. Sebaliknya, keahlian CFO tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil dengan nilai signifikansi 0,917 dan koefisien regresi 0,000. Secara simultan, siklus hidup perusahaan, kepemilikan manajerial, dan keahlian CFO berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil dengan nilai F-hitung 46,909 dan signifikansi 0,000, serta mampu menjelaskan variasi manajemen laba riil sebesar 21,9%. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur pada fase maturity dan perusahaan dengan kepemilikan manajerial tertentu lebih rentan terhadap praktik manajemen laba riil melalui aktivitas operasional, sementara keahlian CFO secara individual belum cukup menentukan keputusan manipulasi arus kas operasi abnormal. Berdasarkan hasil tersebut, penelitian selanjutnya disarankan memperluas pengukuran siklus hidup perusahaan pada seluruh tahapan, mempertimbangkan batas proporsi kepemilikan manajerial, menguji

karakteristik manajemen puncak secara kolektif, serta menggunakan proksi manajemen laba riil lain seperti biaya produksi abnormal dan biaya diskresioner abnormal. Secara praktis, manajemen, investor, regulator, dan masyarakat perlu meningkatkan evaluasi terhadap kualitas laba, kewajaran arus kas operasi, serta kebijakan operasional perusahaan manufaktur untuk memperkuat transparansi dan kualitas pengambilan keputusan ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-shattarat, B. (2021). The consequence of earnings management through discretionary accruals on the value relevance in Saudi Arabia. *Cogent Business & Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1886473>
- Alharbi, S., Mamun, A., & Atawnah, N. (2021). Uncovering real earnings management: Pay attention to risk-taking behavior. *International Journal of Financial Studies*, 9(53). <https://doi.org/10.3390/ijfs9040053>
- Ali, B., & Kamardin, H. (2018). Real earnings management: A review of literature and future research. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 10(1), 440–456. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v10i1.13282>
- Alkebeese, R., Alhebry, A. A., & Tian, G. (2021). Whose cash compensation has more influence on real earnings management, CEOs or CFOs? *Journal of Accounting in Emerging Economies*. <https://doi.org/10.1108/JAEE-12-2020-0336>
- Aziz, A. M. Al, Rahmawati, Suryadi, N. R., Purwanto, M., & Nugroho, W. (2022). The impact of real earning management on stock returns through free cash flow to the firm:

- Empirical study of basic and chemical industry sector companies listed on the BEI for the period 2018–2022. *04(03)*, 729–740.
- Badan Pusat Statistik. (2025). *Perkembangan Indeks Produksi Industri Manufaktur 2024* (Vol. 14).
- Barton, J., & Simko, P. (2002). The balance sheet as an earnings management constraint. *The Accounting Review*.
- Campa, D., Ginesti, G., & Allini, A. (2024). CFO characteristics and real earnings management. *European Accounting Review*, *33(4)*, 1397–1430.
- Chan, L. H., Chen, K. C. W., Chen, T.-Y., & Yu, Y. (2015). Substitution between real and accruals-based earnings management after voluntary adoption of compensation clawback provisions. *The Accounting Review*, *90(1)*, 147–174.
<https://doi.org/10.2308/accr-50862>
- Durana, P., Michalkova, L., Privara, A., Marousek, J., & Tumpach, M. (2021). The impact of earning management, business strategy, and firm life cycle on financial distress, with state owned enterprises as a moderating variable of listed company in Indonesia Stock Exchange 2019–2022. *12(2)*.
<https://doi.org/10.24136/oc.2021.015>
- Enomoto, M., Kimura, F., & Yamaguchi, T. (2015). Accrual-based and real earnings management: An international comparison for investor protection. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, *11(5)*, 183–198.
<https://doi.org/10.1016/j.jcae.2015.07.001>
- Ghazali, A. W., Nurullah, M., Ibrahim, S., Sanusi, Z. M., & Mohamed, N. (2019). The effect of corporate board diversity: Real earnings management among Malaysian listed firms. *International Journal of Business and Management Science*, *9(2)*, 257–276.
- Habib, A., & Hasan, M. M. (2018). Corporate life cycle research in accounting, finance and corporate governance: A survey, and directions for future research. *International Review of Financial Analysis*, *61*.
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.12.004>
- Hafez, M., & Hasaneen, A. (2023). Real earnings management under company life cycle: Evidence from Egyptian pharmaceutical manufacturing companies. *MSA-Management Sciences Journal*, *0(0)*, 163–190.
<https://doi.org/10.21608/msamsj.2023.250068.1038>
- Hariyani, D. S., Fadila, C., Sari, P. O., & Sartono, S. (2022). Conservatism, earning management of firm values: Good corporate governance moderating variable. *International Journal of Social Science and Business*, *6(4)*, 535–543.
<https://doi.org/10.23887/ijssb.v6i4.47992>
- Hasan, M. M., Hossain, M., Cheung, A. W. K., & Habib, A. (2014). Corporate life cycle and cost of equity capital. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, *11(1)*, 46–60.
<https://doi.org/10.1016/j.jcae.2014.12.002>
- Hastuti, S. (2011). Titik kritis manajemen laba pada perubahan

- tahap life cycle perusahaan: Analisis manajemen laba riil. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 107–122.
- Hsieh, S., Su, Y., & Chang, C. A. (2021). The role of discretionary pension accruals in earnings management accruals. *Journal of Applied Accounting Research*, 22(1), 1–21. <https://doi.org/10.1108/JAAR-06-2019-0095>
- Hussain, A., Akbar, M., Khan, M. K., & Akbar, A. (2020). When does earnings management matter? Evidence across the corporate life cycle for non-financial Chinese listed companies. *Journal of Risk and Financial Management*, 13, 313.
- Kastrati, A. (2015). The role of audit in detecting errors in financial statements. 9571(April), 54–61.
- Khuong, N. V., Anh, L. H. T., & Van, N. T. H. (2022). Firm life cycle and earnings management: The moderating role of state ownership. *Cogent Economics & Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2085260>
- Li, N., Cai, Z., Chao, W., & Sun, G. (2025). Does digital transformation enhance the sustainability of enterprises: Evidence from China. 2021(June), 1–19.
- Li, P., Song, C., Jing, J., & Zheng, H. (2022). CFOs' audit experience and corporate disclosure quality: Evidence from China. *Accounting & Finance*, 62, 4013–4039. <https://doi.org/10.1111/acfi.12914>
- Lindiana, R., Zafar, T. S., & Jhoansyah, D. (2025). Analisis Keterampilan Kerja , Kompensasi , Servant Leadership terhadap Kinerja Karyawan pada Karyawan CV . Erna Kota. *Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial (JMPIS)*. 6(5), 3748–3755.
- Marai, A., Pavlović, V., Knežević, G., & Almahrog, Y. (2020). Earnings management to achieve benchmark targets: A case of Serbian listed companies. *Management Control Review*, 5(1), 2–18.
- Mohiuddin, M., Mahfuzur, B., Ashraful, R., Bidit, A., & Dey, L. (2024). Exploring big data-driven innovation in the manufacturing sector: Evidence from UK firms. *Annals of Operations Research*, 333(2), 689–716. <https://doi.org/10.1007/s10479-021-04077-1>
- Murni, S., Rahmawati, R., Widagdo, A. K., Sudaryono, E. A., & Setiawan, D. (2023). Effect of family control on earnings management: The role of leverage. *Risks*, 11(2), 28. <https://doi.org/10.3390/risks1102028>
- 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>
- Salehi, M., Dashtbayaz, M. L., & Mohtashami, M. (2021). The effects of corporate characteristics on managerial entrenchment. 14(1), 245–272. <https://doi.org/10.22059/ijms.2020.293765.673878>
- Schneider, D., Woerle, M., Kagermeier, J., Zaeh, M. F., & Reinhart, G. (2024). Sustainability risk assessment in manufacturing: A life cycle assessment-based failure mode and effects analysis approach. *Sustainable Production and Consumption*, 47(March), 617–631.

- <https://doi.org/10.1016/j.spc.2024.04.030>
- Seclen-Luna, J. P., & Moya-Fernández, P. (2021). Exploring the effects of innovation strategies and size on manufacturing firms' productivity and environmental impact. 1–18.
- Semsomboon, M., Dampitakse, K., & Boonyanet, W. (2024). The relationship between managerial ownership and firm performance mediated by real earnings management of Thai IPO firms: Paradigm, literature review, and hypotheses development. 12, 29–43.
<https://doi.org/10.37394/232018.2024.12.3>
- Sihombing, P. S. D. (2020). Pengaruh kondisi keuangan perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap manipulasi aktivitas riil. Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Siraji, M., & Nazar, M. C. A. (2021). How do family and managerial ownership structure effect real earnings management? *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 21(7), 50–58.
<https://doi.org/10.9734/ajeba/2021/v21i730401>
- Šodan, S. (2025). Management ownership and earnings management: Application of matching techniques. 1–15.
<https://doi.org/10.17535/crorr.2026.0005>
- Suryanto, T., Thalassinis, J. E., & Thalassinis, E. I. (2017). Board characteristics, audit committee and audit quality: The case of Indonesia. *International Journal of Economics and Business Administration*, 5(3), 44–57.
- Tuo, L., Du, R., & Liu, Z. (2023). CFO accounting education on the choice of earnings management. *The Journal of Corporate Accounting* & Finance.
<https://doi.org/10.1002/jcaf.22629>