

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN HUTANG, DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP MANAJEMEN LABA

Ni Luh Pasek Trisna Dipta Febrianthi¹ Gusti Ayu Putu Eka Dewi Prihantari²

Article history:

Submitted: 22 Agustus 2025

Revised: 30 September 2025

Accepted: 31 Desember 2025

Keywords:

Debt Policy;
Earnings Management;
Financial Distress;
Managerial Ownership;

Kata Kunci:

Financial Distress;
Kebijakan Hutang;
Kepemilikan Manajerial;
Manajemen Laba;

Koresponding:

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Bali,
Indonesia*

Email:

pasektrishna@gmail.com

Abstract

The intense competition in the business environment encourages companies to demonstrate optimal financial performance in-order-to attract investors. One crucial aspect is earnings management, which reflects managerial efforts to influence financial reports for specific purposes. This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of managerial ownership, debt policy, and financial distress on earnings management. The research objects are companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020–2023, with 108 observations obtained through purposive sampling. Data were analyzed using panel data regression with STATA version 17. The results indicate that managerial ownership has no significant effect on earnings management, while debt policy and financial distress have a positive effect on earnings management. These findings suggest that managerial ownership has not been able to mitigate agency conflicts (agency theory) and support positive accounting theory regarding managerial responses to economic pressures through earnings management. This study is expected to provide contributions for academics, investors, and regulators in understanding the factors influencing earnings management practices.

Abstrak

Persaingan bisnis yang ketat mendorong perusahaan untuk menampilkan kinerja keuangan optimal untuk menarik investor. Salah satu aspek penting adalah manajemen laba, yang mencerminkan upaya manajemen dalam memengaruhi laporan keuangan demi kepentingan tertentu. Penelitian ini bertujuan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan *financial distress* terhadap manajemen laba. Objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2020-2023, dengan 108 observasi yang diperoleh melalui metode *purposive sampling*. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan STATA versi 17. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan kebijakan hutang dan *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Temuan ini menunjukkan kepemilikan manajerial belum mampu dalam meredam konflik keagenan (teori agensi), dan mendukung teori akuntansi positif mengenai respons manajemen terhadap tekanan ekonomi melalui manajemen laba. Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi bagi akademisi, investor, dan regulator dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi praktik manajemen laba.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia²

Email: ekadewiprihantari@unud.ac.id

PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan dunia bisnis menuntut perusahaan menyusun laporan keuangan yang kredibel guna memperoleh pendanaan eksternal dan mendukung operasional. Laporan keuangan tidak hanya bermanfaat bagi perusahaan, tetapi juga bagi investor sebagai dasar pertimbangan sebelum memutuskan untuk menanamkan modal. Salah satu informasi penting yang tercantum dalam laporan keuangan adalah laba yang dihasilkan perusahaan, yang menjadi fokus utama pengguna dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan (Putri & Wirakusuma, 2022). Fokus investor yang terpusat pada informasi laba tanpa mempertimbangkan aspek lain dapat mendorong manajemen melakukan praktik manajemen laba (Putri & Badjra, 2023). Manajemen laba merupakan tindakan di mana manajer menggunakan kebijakan akuntansi yang masih diperbolehkan atau keputusan operasional nyata untuk mengubah laba yang dilaporkan demi mencapai tujuan tertentu, seperti mempengaruhi persepsi pemangku kepentingan dan memenuhi klausul kontraktual. Praktik manajemen laba dilakukan perusahaan dengan meningkatkan maupun menurunkan laba yang ditampilkan (Braditya & Supadmi, 2024). Dalam konteks ini, manajemen laba dipandang sebagai mekanisme untuk meredam konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham sesuai dengan teori agensi.

Kasus manajemen laba di Indonesia pernah melibatkan perusahaan besar seperti PT Waskita Karya (Persero) Tbk dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. Pada periode 2009-2015, Waskita Karya diketahui terlibat dalam manipulasi laporan pendapatan melalui 41 proyek fiktif yang disisipkan ke dalam 14 proyek, dengan total kerugian mencapai Rp202,29 miliar dan melibatkan lima perusahaan. Dugaan manipulasi juga muncul pada kedua perusahaan tersebut karena mereka mencatat laba meskipun arus kas selalu negatif, yang mengindikasikan adanya praktik manajemen laba untuk memperkuat citra keuangan. BPKP bahkan menduga WIKA telah merekayasa laporan keuangan sejak 2016. Data pada kuartal I 2023 menunjukkan kerugian bersih WIKA sebesar Rp374,9 miliar, sedangkan kas dan setara kas Waskita turun signifikan disertai arus kas operasi negatif. Praktik ini menimbulkan bias informasi dalam laporan keuangan dan menciptakan konflik antara manajemen dan pemegang saham karena perbedaan kepentingan, sebagaimana dijelaskan dalam teori agensi, di mana manajemen berpotensi memanipulasi laba demi keuntungan pribadi dan menciptakan kesan kinerja positif.

Teori agensi menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen, di mana konflik kepentingan dapat muncul akibat perbedaan tujuan. Konflik ini mendorong manajer melakukan manajemen laba demi keuntungan pribadi, meskipun dapat menurunkan kualitas laba. Akses informasi yang luas memungkinkan manajer menyusun laporan keuangan secara oportunistik (Atmamiki & Priantinah, 2023). Teori akuntansi positif menjelaskan praktik dan kebijakan akuntansi yang digunakan manajer, serta memuat tiga hipotesis utama: *bonus plan*, *debt (equity)*, dan *political cost*. Ketiganya membantu memahami dan mendeteksi praktik manajemen laba, terutama ketika manajer termotivasi oleh insentif seperti bonus (Adyastuti & Khafid, 2022).

Pandemi Covid-19 yang melanda Indonesia sejak awal 2020 menimbulkan tekanan besar terhadap perekonomian, mendorong perusahaan untuk beradaptasi, termasuk melalui praktik manajemen laba guna menjaga stabilitas keuangan. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (2021), pertumbuhan ekonomi Indonesia turun 2,07 persen akibat kebijakan PSBB dan WFH yang menghambat operasional perusahaan Nafis & Sebrina, 2023). Dalam kondisi ini, manajer cenderung memanipulasi laporan keuangan untuk mempertahankan kelangsungan bisnis. Salah satu sektor yang terdampak adalah infrastruktur, yang mencakup perusahaan konstruksi, logistik, utilitas, dan transportasi. Menurut (Aprilia & Darmayanti, 2023), pembangunan infrastruktur berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi melalui efek multiplier. Namun, selama pandemi, proyek infrastruktur banyak tertunda, menyebabkan penurunan aktivitas ekonomi, serapan bahan baku, dan hilangnya lapangan kerja, sehingga peran sektor ini dalam mendukung ekonomi menjadi terbatas.

Serangkaian penelitian terdahulu telah membuktikan adanya beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Faktor-faktor tersebut adalah kepemilikan

manajerial, kebijakan hutang, dan *financial distress*. Ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya mendorong dilakukannya penelitian lanjutan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan *financial distress* terhadap manajemen laba, dengan dasar teori agensi dan teori akuntansi positif untuk memperoleh bukti secara empiris terkait pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan *financial distress* terhadap manajemen laba. Kepemilikan manajerial merupakan saham perusahaan yang diberikan kepada komisaris, direksi, atau karyawan tertentu agar manajer terdorong mengambil keputusan yang selaras dengan kepentingan perusahaan serta meminimalkan risiko kerugian (Nurzahara & Pratomo, 2021). Kepemilikan ini mencerminkan keterlibatan aktif manajer, seperti direksi, manajer, dan dewan komisaris dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Menurut Khairani *et al.* (2022), kepemilikan manajerial merupakan salah satu dari tiga mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG), bersama dengan kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen, yang berperan penting dalam meminimalkan konflik keagenan. Semakin besar kepemilikan saham manajerial, semakin tinggi insentif manajemen untuk bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham dan menjaga kinerja perusahaan jangka panjang (Januartha & As'ari, 2024). Manajer yang memiliki saham memiliki kepentingan langsung terhadap keberhasilan perusahaan, yang mendorong pengambilan keputusan yang berorientasi pada stabilitas dan pertumbuhan. Sebaliknya, ketika kepemilikan saham oleh manajer rendah, kecenderungan perilaku oportunistik meningkat, termasuk dalam praktik manajemen laba. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al.* (2023) dan Putra *et al.* (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₁: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba

Kebijakan pendanaan melalui utang, sebagai bagian dari struktur keuangan perusahaan, dapat berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang tepat mampu mendorong peningkatankekayaan pemegang saham, sesuai dengan prinsip *trade-off theory* yang menekankan manfaat optimal dari penggunaan utang (Dewi & Novitasari, 2022). Ketika dana internal tidak mencukupi akibat pertumbuhan perusahaan, manajemen cenderung mencari sumber pendanaan eksternal dan dapat terdorong melakukan manajemen laba untuk menarik investor atau memenuhi syarat pinjaman. *Debt covenant* atau perjanjian hutang menjadi salah satu alasan manajemen melakukan manajemen laba guna menghindari pelanggaran kontrak, dengan memilih metode akuntansi yang dapat meningkatkan tampilan kinerja keuangan. Perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi akan kesulitan memperoleh pendanaan tambahan, sehingga mendorong praktik manipulasi laporan keuangan. Kebijakan hutang merupakan keputusan memperoleh dana melalui pinjaman yang harus dikembalikan di masa depan. Beberapa penelitian seperti oleh Utari & Yadnyana (2023) serta Mellennia & Khomsiyah (2023) menunjukkan bahwa tekanan keuangan yang disebabkan oleh utang yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk melakukan manajemen laba sebagai upaya mempertahankan citra dan memenuhi kewajiban kontraktual. Penelitian oleh Cahyani & Suryono (2020) juga menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang, semakin besar kecenderungan perusahaan melakukan manajemen laba. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

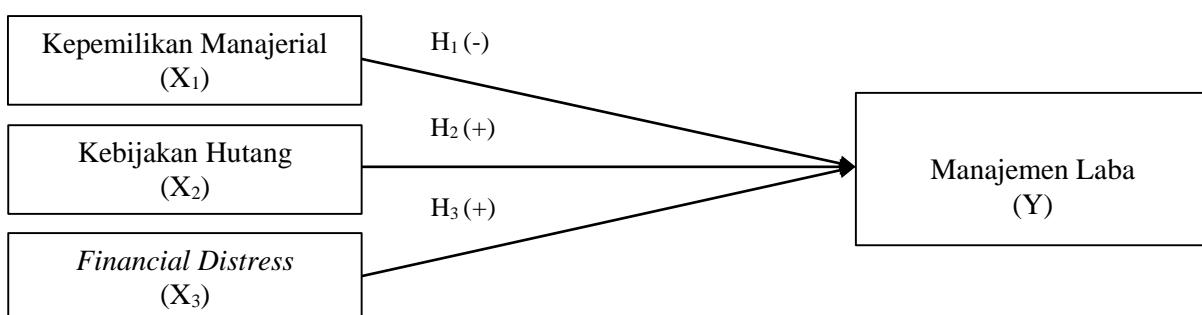
H₂: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Financial distress merupakan kondisi yang dialami perusahaan ketika menghadapi kesulitan likuiditas dalam menjalankan operasionalnya (Nurzahara & Pratomo, 2021). *Financial distress* terjadi ketika perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya, berupa keterlambatan atau kegagalan membayar utang atau bunga yang menandai tahap awal menuju potensi kebangkrutan (Kristyaningsih *et al.*, 2021). Kesulitan ini dapat disebabkan oleh kegagalan promosi, penurunan penjualan, kurangnya modal, atau manajemen yang tidak kompeten (Tannaya & Lasdi, 2021). Dalam situasi ini, manajer cenderung melakukan manajemen laba untuk menjaga citra kinerja keuangan demi mempertahankan kepercayaan investor, sesuai dengan teori agensi yang menyoroti peluang manipulasi informasi akibat asimetri antara manajer dan pemegang saham. Praktik manajemen laba sering dilakukan melalui akrual

diskresioner, baik untuk menaikkan maupun menurunkan laba, tergantung kebutuhan strategi perusahaan dalam kondisi darurat. Keputusan tersebut umumnya diambil untuk mempertahankan akses terhadap pendanaan eksternal, menghindari delisting, atau mencegah terjadinya reaksi negatif dari pasar modal. Selain itu, perusahaan yang menghadapi tekanan keuangan sering kali terdorong untuk menyampaikan laporan yang lebih optimistis demi memperbaiki persepsi pemangku kepentingan terhadap kelangsungan usahanya. Beberapa penelitian, seperti oleh Utari & Yadnyana (2023) dan Damayanti & Krisnando (2021), menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap praktik manajemen laba, mengindikasikan bahwa semakin tinggi tekanan keuangan, semakin besar kemungkinan manajer memanipulasi laporan keuangan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Berikut disajikan pada Gambar 1 terkait hubungan antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat.



Sumber: Data Penelitian, 2025

Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini membahas terkait pengaruh variabel independen yaitu kepemilikan manajerial (X_1), kebijakan hutang (X_2), dan *financial distress* (X_3) terhadap variabel dependen yaitu manajemen laba (Y) pada perusahaan infrastruktur sehingga termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Manajemen laba merupakan tindakan sengaja memengaruhi laporan keuangan agar tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, biasanya untuk keuntungan pribadi atau memenuhi tujuan tertentu. Penelitian ini mengukur manajemen laba menggunakan *discretionary accrual* (DA) yang dihitung dengan *Modified Jones Model*, yaitu pengembangan dari model Jones, yang membagi *total accruals* (TAC) menjadi *discretionary accruals* (DTAC) dan *non-discretionary accruals* (NDA). Dalam Kumalasari (2021) model tersebut dapat dituliskan sebagai berikut:

Menghitung nilai total akrual (TAC) dengan persamaan berikut:

Total accruals (TAC) = Laba bersih setelah pajak (*net income*) – Arus kas dari aktivitas operasi (*operating cash flow*)

Menghitung nilai total akrual yang diestimasi dengan persamaan regresi *ordinary least square* (OLS):

Nilai koefisien regresi α_1 , α_2 , dan α_3 yang diperoleh kemudian digunakan untuk mencari nilai *non-discretionary accruals* dengan cara berikut:

Menghitung nilai *discretionary accruals*

Discretionary accruals (DAC) merupakan selisih antar total akrual (TAC) dengan *non-discretionary accruals* (NDA).

Keterangan:

TAC_{it}	= Total akrual perusahaan i pada periode t
NDA_{it}	= <i>Non-Discretionary Accruals</i> perusahaan i pada periode t
DAC_{it}	= <i>Discretionary Accruals</i> perusahaan i pada periode t
NI_{it}	= Laba bersih perusahaan i pada periode t
CFO_{it}	= Aliran arus kas operasi perusahaan i pada periode t
TA_{it-1}	= Total aktiva perusahaan i pada periode t
ΔRev_{it}	= Perubahan penjualan perusahaan i pada periode t
ΔRec_{it}	= Perubahan piutang perusahaan i pada periode t
PPE_{it}	= Aktiva tetap perusahaan i pada periode t
$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$	= Nilai parameter dari persamaan regresi
ε_{it}	= <i>Error term</i> perusahaan i pada periode t

Kepemilikan manajerial adalah kondisi di mana manajer juga menjadi pemegang saham perusahaan, tercermin dari persentase saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan ini menunjukkan keterlibatan aktif manajemen dalam pengambilan keputusan, terutama saat perusahaan menghadapi situasi keuangan sulit atau keputusan strategis penting (Cahyani & Suryono, 2020). Dalam Tsaqif & Agustiningsih (2021) kepemilikan manajerial dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

Kebijakan hutang merupakan keputusan strategis yang menentukan sejauh mana perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Dalam konteks penelitian ini, kebijakan hutang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan salah satu rasio keuangan yang menggambarkan proporsi antara hutang dan ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Rumus DER dalam Cindy & Ardini (2023) dapat dituliskan sebagai berikut:

Financial distress merupakan suatu kondisi ketika kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan, yang apabila tidak segera ditangani melalui langkah yang tepat, dapat berujung pada risiko kebangkrutan (Nurzahara & Pratomo, 2021). Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur menggunakan Z-score Altman yang telah dimodifikasi, yaitu formula statistik berbasis rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan dan mendeteksi risiko keuangan sejak dulu. Model ini bersifat fleksibel karena dapat diterapkan pada semua perusahaan dengan menghilangkan rasio penjualan terhadap total aset. Adapun rumusnya dalam Damayanti & Krisnando (2021) dapat dituliskan sebagai berikut:

Keterangan:

- Keterangan:

 - A = *Working Capital to Total Assets* (Modal Kerja/Total Aset)
 - B = *Retained Earning to Total Assets* (Laba Ditahan/Total Aset)
 - C = *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets* (Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset)

D = *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (Harga Pasar Saham di Bursa/Nilai Total Utang)

Penelitian ini menggunakan metode *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. *Non-probability sampling* tidak memberikan kesempatan yang sama bagi setiap anggota populasi untuk menjadi sampel (Sugiyono, 2023), sementara *purposive sampling* dipilih berdasarkan individu atau kelompok yang relevan dengan topik penelitian. Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023, dengan data laporan keuangan diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Sampel penelitian terdiri dari perusahaan infrastruktur yang memenuhi kriteria tertentu dan terpilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Pemilihan dan kriteria sampel penelitian dijelaskan lebih lanjut pada Tabel 1.

Tabel 1. **Penentuan Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023	67
2	Perusahaan infrastruktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2020-2023	(12)
3	Perusahaan infrastruktur yang tidak memiliki kelengkapan data laporan keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian	(28)
Total Perusahaan yang dapat dijadikan sampel penelitian		27
Jumlah Pengamatan Selama Periode 2020-2023		108

Sumber: Data penelitian, 2025

Teknik analisis data dalam penelitian ini dimulai dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan variabel penelitian, dilanjutkan dengan pemilihan model regresi data panel menggunakan uji Chow, Hausman, dan *Lagrange Multiplier* (LM). Setelah model terbaik ditentukan, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Tahap akhir mencakup uji F, koefisien determinasi (R^2), dan uji t untuk menilai kelayakan model serta pengaruh masing-masing variabel independen. Seluruh analisis dilakukan menggunakan *software Stata* versi 17.

Menurut Ghozali & Ratmono (2022), regresi data panel adalah teknik yang menggabungkan data lintas seksi dan runtun waktu, memungkinkan analisis yang lebih mendalam terhadap hubungan variabel dengan mempertimbangkan perbedaan antar entitas dan waktu. Pendekatan seperti *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara lebih akurat. Pemilihan model yang tepat sangat penting agar estimasi mampu merepresentasikan hubungan nyata dalam data, sehingga dalam penelitian ini digunakan model estimasi yang disesuaikan dengan karakteristik data dan tujuan analisis. Berikut merupakan model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini:

Keterangan:

a = Konstanta

α = Konstante
 $\beta_1 \ \beta_2 \ \beta_3$ = Koefisien X

KM = Kepemilikan Manajerial

KM = Kepemilikan Maka
DEB = Kebijakan Hutang

DER = Kebijakan Hutang
SCORE = *Financial Distress*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Wilayah penelitian mencakup perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023. Sampel dipilih menggunakan metode *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling* yang dianggap mewakili populasi sesuai dengan tujuan penelitian. Berdasarkan data dari situs resmi BEI, terdapat 67 perusahaan sektor energi yang terdaftar. Berdasarkan kriteria *purposive sampling* yang tercantum pada Tabel 1, diperoleh 108 amatan sebagai sampel penelitian. Data sampel tersebut kemudian diolah menggunakan program STATA versi 17.

Teknik analisis data dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel (melalui uji Chow, Hausman, dan *Lagrange Multiplier*), serta uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi) untuk memastikan validitas model. Berikut pada Tabel 2 disajikan hasil dari analisis statistik deskriptif.

Tabel 2.
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maksimum
Manajemen Laba	108	0,008	0,019	-0,067	0,098
Kepemilikan Manajerial	108	0,134	0,247	0,000	1
Kebijakan Hutang	108	0,968	4,135	-34,930	7,240
<i>Financial Distress</i>	108	3,932	8,904	-8,660	63,158

Sumber: Data Penelitian, 2025

Analisis statistik deskriptif pada Tabel 2 menunjukkan bahwa penelitian ini memiliki total 108 amatan, yang terlihat dari nilai N pada masing-masing variabel. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, variabel manajemen laba menunjukkan nilai minimum sebesar -0,067 yang terdapat pada PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk dan nilai maksimum sebesar 0,098 pada PT LCK Global Kedaton Tbk. Nilai rata-rata sebesar 0,008 dan standar deviasi 0,019 mengindikasikan bahwa praktik manajemen laba cenderung rendah namun bervariasi antar perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,000 atau tepatnya sebesar 0,00006 pada PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk dan maksimum sebesar 1 pada PT Lancartama Sejati Tbk. Dengan rata-rata sebesar 0,134 dan standar deviasi 0,247, hal ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah dan tingkat penyebarannya cukup besar. Pada variabel kebijakan hutang, nilai minimum tercatat sebesar -34,930 pada PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk dan nilai maksimum sebesar 7,240 pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Rata-rata sebesar 0,968 dan standar deviasi 4,135 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam kebijakan hutang antar perusahaan. Sementara itu, variabel *financial distress* memiliki nilai minimum sebesar -8,660 pada PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk dan maksimum sebesar 63,158 pada PT LCK Global Kedaton Tbk, dengan nilai rata-rata sebesar 3,932 dan standar deviasi 8,904, yang mencerminkan adanya variasi yang tinggi dalam kondisi tekanan keuangan perusahaan.

Tabel 3.
Hasil Estimasi Pemilihan Model Data Panel

Keterangan	Signifikansi	Pendekatan Terpilih
Uji Chow	0,516	Common Effect Model
Uji Lagrange Multiplier	0,399	Common Effect Model

Sumber: Data Penelitian, 2025

Pemilihan model regresi dimulai dengan menentukan metode yang paling sesuai di antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Proses pengujian diawali dengan uji Chow untuk membandingkan kecocokan antara model CEM dan FEM, dilanjutkan dengan uji Hausman untuk memilih model yang lebih tepat antara FEM dan REM. Hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai Prob > F sebesar 0,516 yang melebihi batas signifikansi 0,05 mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Oleh karena itu, *Common Effect Model* dinilai lebih tepat digunakan dalam menjelaskan variasi data. Uji Hausman tidak dilakukan karena hasil Uji Chow menunjukkan bahwa *Common Effect Model* lebih unggul dibandingkan *Fixed Effect Model*. Selanjutnya, Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk membandingkan *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*. Dengan nilai Prob > chibar² sebesar 0,399 yang melebihi 0,05, disimpulkan bahwa *Common Effect Model* lebih tepat digunakan.

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan layak dan dapat diandalkan dalam memprediksi hasil uji statistik. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Dalam penelitian ini, uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan metode *Skewness and Kurtosis Normality*. Kriteria pengujian didasarkan pada nilai signifikansi, di mana jika nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka data dianggap berdistribusi normal. Hasil uji normalitas menunjukkan data tidak berdistribusi normal (signifikansi $0,000 < 0,05$ atau $p < 0,05$). Namun, menurut *Central Limit Theorem* (Wasserman, 2021), dengan sampel besar ($n \geq 30$), distribusi data dapat dianggap mendekati normal. Penelitian ini menggunakan 108 amatan, sehingga pelanggaran normalitas dianggap tidak memengaruhi hasil regresi secara signifikan. Hal ini sejalan dengan pendapat Sany *et al.* (2024) dan asumsi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) yang tidak mensyaratkan normalitas, melainkan fokus pada linieritas, homoskedastisitas, dan tidak adanya autokorelasi.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi adanya hubungan linier yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Indikator yang digunakan adalah nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Jika nilai $VIF < 5$ dan $tolerance > 0,20$, maka model dianggap bebas dari multikolinearitas. Berdasarkan hasil uji, seluruh variabel independen dalam penelitian ini memenuhi kriteria tersebut. Berdasarkan hasil pengujian, variabel *financial distress* (SCORE) memiliki VIF 1,01 dan tolerance 0,986; kepemilikan manajerial (KM) memiliki VIF 1,01 dan tolerance 0,987; serta kebijakan hutang (DER) memiliki VIF 1,00 dan tolerance 0,999. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengandung gejala multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varians residual antar pengamatan dalam model regresi (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan metode *Breusch-Pagan/Cook-Weisberg*, dengan ketentuan bahwa jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka data dianggap tidak mengalami heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,86 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi adanya hubungan antara *error* pada periode t dan periode sebelumnya dalam model regresi linear (Ghozali, 2021). Pengujian menggunakan uji Durbin-Watson dengan tingkat signifikansi 5 persen, jumlah observasi (n) = 108, dan jumlah variabel independen (k) = 3. Nilai $d_L = 1,6297$ dan $d_U = 1,7437$. Hasil pengujian menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,204 yang berada di atas d_U dan di bawah $4 - d_L$, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi. Model dinyatakan memenuhi asumsi independensi *error* dan layak digunakan untuk estimasi dan prediksi.

Tabel 4.
Hasil Uji Regresi Data Panel dengan *Common Effect Model*

<i>Source</i>	SS	df	MS	<i>Number of obs</i>	=108	
Model	0,024	3	0,008	<i>Prob > F</i>	= 57,13	
Residual	0,015	104	0,000	<i>R-squared</i>	= 0,622	
Total	0,038	107	0,000	<i>Adj R-squared</i>	= 0,611	
				<i>Root MSE</i>	= 0,012	
DAC	Coefficient	Std. err.	t	P> t 	[95% conf. interval]	
KM	-0,006	0,005	-1,21	0,229	-0,015	0,004
DER	0,002	0,000	6,23	0,000	0,001	0,002
SCORE	0,002	0,000	11,64	0,000	0,001	0,002
_cons	0,001	0,001	1,02	0,311	0,001	0,004

Sumber: Data Penelitian, 2025

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh persamaan regresi yang dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{DAC} = 0,00142 - 0,00565 \text{ KM} + 0,00172 \text{ DER} + 0,00151 \text{ SCORE} \dots \quad (9)$$

Hasil regresi pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 0,001 atau tepatnya sebesar 0,00142 mengartikan bahwa ketika variabel kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan *financial distress* bernilai nol, maka nilai manajemen laba (DAC) diperkirakan sebesar 0,00142. Koefisien kepemilikan manajerial sebesar -0,006 atau tepatnya sebesar -0,00565 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai manajemen laba sebesar -0,00565, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Sementara itu, koefisien kebijakan hutang sebesar 0,002 atau tepatnya sebesar 0,00172 mengindikasikan bahwa peningkatan satu satuan pada kebijakan hutang akan menaikkan nilai manajemen laba sebesar 0,00172. Adapun koefisien *financial distress* sebesar 0,002 atau tepatnya sebesar 0,00151 menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan pada *financial distress* akan meningkatkan nilai manajemen laba sebesar 0,00151, dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,611 menunjukkan bahwa 61,1 persen variasi manajemen laba (DAC) dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan *financial distress*, sedangkan 38,9 persen sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Uji F digunakan untuk menilai kelayakan model regresi secara simultan dengan melihat apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi 5 persen ($\alpha = 0,05$), hasil pada Tabel 4 menunjukkan nilai F sebesar 57,13 dan *p-value* 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dinyatakan layak, signifikan, dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba ditolak, karena hasil analisis menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,229 ($> 0,05$), yang berarti kepemilikan saham oleh manajer tidak berpengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba. Temuan ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial dalam perusahaan yang diteliti tidak efektif sebagai mekanisme pengendalian internal, kemungkinan karena proporsinya yang kecil atau tersebar, sehingga tidak memberikan insentif atau kontrol yang memadai terhadap perilaku manajemen. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Prasetyo & Suhendah (2023); Safarida *et al.* (2023); dan Utami *et al.* (2021), yang juga menemukan ketidaksignifikansi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba. Secara teori, hasil ini tidak sepenuhnya mendukung teori agensi, namun lebih selaras dengan teori akuntansi positif yang memandang manajemen laba sebagai respons rasional terhadap tekanan kontraktual dan ekonomi, di mana struktur kepemilikan bukanlah faktor utama yang memengaruhi praktik tersebut.

Hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba didukung oleh hasil analisis dengan nilai signifikansi t sebesar 0,000 ($p < 0,05$), yang menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, semakin besar

kecenderungan manajer melakukan manajemen laba. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Surjandari *et al.* (2024); Atmamiki & Priantinah (2023); dan Dharma & Wirama (2020) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio utang tinggi terdorong melakukan manajemen laba untuk memenuhi *covenant* atau menjaga citra keuangan. Tekanan kontraktual dari penggunaan utang mendorong manajer mengambil langkah strategis, seperti mempercepat pendapatan atau menunda biaya, guna menjaga rasio keuangan tetap aman. Hasil ini mendukung teori agensi, di mana utang yang tinggi memperbesar potensi konflik keagenan dan mendorong manajer menyesuaikan laporan keuangan agar tetap terlihat sehat. Selain itu, hasil ini juga konsisten dengan teori akuntansi positif, yang memandang manajemen laba sebagai respons rasional terhadap tekanan kontraktual dan insentif ekonomi yang dihadapi oleh manajemen.

Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba, yang didukung oleh hasil analisis dengan nilai signifikansi t sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa tekanan keuangan mendorong manajer untuk melakukan manipulasi laba guna mempertahankan citra perusahaan, sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Utari & Yadnyana (2023); Sabaruddin *et al.* (2022); Putri & Naibaho (2022); dan Wilamsari *et al.* (2022). Dalam kondisi *distress*, manajer cenderung memanfaatkan asimetri informasi untuk memperbaiki tampilan laporan keuangan melalui strategi seperti percepatan pendapatan atau penundaan biaya, demi menjaga kepercayaan investor dan kreditur. Hasil ini konsisten dengan teori agensi yang menjelaskan bahwa konflik keagenan meningkat saat kondisi keuangan memburuk, sehingga manajer terdorong melakukan manajemen laba untuk melindungi kepentingan pribadi dan hubungan kontraktual. Selain itu, hasil ini juga selaras dengan teori akuntansi positif, yang memandang manajemen laba sebagai respons rasional terhadap tekanan ekonomi dan kontraktual, menjadikan *financial distress* sebagai pemicu praktik adaptif untuk menjaga keberlangsungan usaha.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, penelitian ini menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap praktik manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajer belum mampu menjadi mekanisme pengendalian yang efektif terhadap perilaku oportunistik. Sebaliknya, kebijakan hutang dan *financial distress* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Perusahaan dengan tingkat leverage tinggi dan yang berada dalam kondisi tekanan keuangan cenderung melakukan manajemen laba sebagai respons terhadap tekanan eksternal, seperti perjanjian utang dan ekspektasi *stakeholder*. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya memperhatikan aspek keuangan dan struktur modal dalam mengevaluasi potensi praktik manajemen laba di suatu perusahaan.

Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam mengevaluasi perusahaan dengan tingkat utang tinggi atau yang mengalami *financial distress*, karena kondisi tersebut dapat mendorong praktik manajemen laba. Bagi perusahaan, temuan ini menjadi masukan penting agar risiko manajemen laba dapat diminimalkan melalui peningkatan transparansi dan pengawasan terhadap pelaporan keuangan, terutama dalam situasi keuangan yang menekan. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mempertimbangkan penambahan variabel lain seperti kualitas audit, mekanisme tata kelola perusahaan, atau struktur kompensasi, guna memperluas cakupan analisis. Selain itu, pengembangan penelitian juga dapat dilakukan dengan memperluas sektor industri dan memperpanjang periode observasi agar hasil yang diperoleh lebih general dan mendalam.

REFERENSI

- Adyastuti, N. A., & Khafid, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba Dengan Kompensasi Bonus Sebagai Variabel Moderating. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6 (2), 2071–2084. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.830>
- Akbar Kusuma, M., Malau, M., & Author, C. (2023). Analysis of Audit Quality, Bonus Mechanism, and Company Size on Earning Management with Managerial Ownership as Moderating. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*. <https://doi.org/10.32996/jefas>
- Amananto, M. W., & Suwarti, T. (2023). The Effect of Managerial Ownership, Bonus Compensation, Firm Size, and Profitability on Earning Management. *Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 7. www.cnbcindonesia.com
- Anggraini, F., & Hendranastiti, N. D. (2023). 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. In *Proceedings*, 402–415. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-226-2_33
- Aprilia, D., & Darmayanti, Y. (2023). Pengaruh Koneksi Politik, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba dengan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi (Executive Summary). Universitas Bung Hatta. <https://ejurnal.bunghatta.ac.id/index.php/JFEK/article/view/23508>
- Aulia Indy, L., Uzliawati, L., & Mulyasari, W. (2022). The Effect of Managerial Ownership and Institutional Ownership on Sustainability Reporting and Their Impact on Earning Management. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 1(3), 243–256. <https://doi.org/10.54408/jabter.v1i3.48>
- Atmamiki, K. T., & Priantinah, D. (2023). Pengaruh Leverage, Cash Holding, Ukuran Perusahaan, Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 12(2), 227–241. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.59214>
- Badan Pusat Statistik. (2021). Ekonomi Indonesia 2020 Turun Sebesar 2,07 Persen (c-to-c). BPS. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/02/05/1811/ekonomi-indonesia-2020-turun-sebesar-2-07-persen%20c-to-c.html>
- Bailaen, M. K. L., & Nugroho, P. I. (2023). Free Cash Flow, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Manajemen Laba Di Perusahaan LQ45 BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(8). <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i08.p07>
- Bamafarhan, G. L., Herwiyanti, E., & Farida, Y. N. (2022). The Influence of Real Earning Management on Company Value with Managerial Ownership as Moderating Variable. *International Conference on Sustainable Competitive Advantage*. <https://sinelitabmas.unsoed.ac.id/google-doc/6416406.pdf>
- Braditya, I. B. D., & Supadmi, N. L. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Pada Agresivitas Pajak Dan Manajemen Laba Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. <https://doi.org/10.24843/eeb.2024.v13.i04.p19>
- Cahyani, A. C. E., & Suryono, B. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa STIESIA (JIRA)*. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2811>
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(2), 1–20. <https://rayyanjurnal.com/index.php/jamparing/article/view/5384>
- Damayanti, S., & Krisnando, K. (2021). Pengaruh Financial Distress, Komite Audit, dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *Skripsi STIEI Rembang*. <https://repository.stei.ac.id/4491/1/Cover.pdf>
- Dharma, S. A. A. & Wirama, D. G. (2020). Pengaruh Perubahan Leverage pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(6). <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i06.p01>
- Dewi, N. L. P. S., & Novitasari, N. L. G. (2022). Debt Policy, Dividend Policy, Investment Decisions and The Impact of Corporate Size on Corporate Value. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pacific*, 5(3), 61–68. <https://doi.org/10.32535/ijafap.v5i3.1886>
- Izani, I. F., & Kuntadi, C. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba: Kualitas Audit, Karakteristik Komite Audit, dan Penerapan GCG. <https://doi.org/10.38035/jim.v1i3>
- Fitriani, A., Melinda, S., & Sari, M. (2023). The Effect of Earning Power, Leverage and Company Size on Earnings Management in Manufacturing Companies in The Cement Sub-Sector Listed on The Indonesian Stock Exchange. *Journal of Management Specialists*. <https://journal.institercom-edu.org/index.php/JMS>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2022). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2023). Construction Of Earning Management Model in Indonesia. *American Journal of Open Research*. <https://opsearch.us/index.php/us/index>

- Hanum, N., Wardhani, D. K., & Utami, R. A. B. (2024). The Effect of Financial Distress and Profitability on Earning Management. *Tax Accounting Applied Journal*. <https://doi.org/10.14710/taaj.2023.22206>
- Januartha, F. L., & As'ari, H. (2024). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Manajemen Laba. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(12), 5546–5560. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i12.5630>
- Khairani, W., Sasongko, N. & Bawono, A.D.B. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 3(1), 58. <https://doi.org/10.24853/jago.3.1.58-76>.
- Kristyaningsih, P., Hariyani, D. S., & Sudrajat, M. A. (2021). Financial Distress terhadap Manajemen Laba. *Business Innovation and Entrepreneurship Journal*, 3(3), 151–156. <https://doi.org/10.35899/biej.v3i3.297>
- Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Keuangan dan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(09), 809–816. <https://doi.org/10.24843/EEB.2021.v10.i09.p08>
- Limmousine, J., & Christian, N. (2024). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*, 5(1). <https://ejournal.unma.ac.id/index.php/jaksi>
- Mellennia, D. A., & Khomsiyah. (2023). Financial Distress terhadap Praktik Manajemen Laba dan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi Di Masa Pandemi COVID-19. *JIPAK: Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 18(1), 69–86. <https://doi.org/10.25105/jipak.v18i1.15768>
- Nafis, B., & Sebrina, N. (2023). Pengaruh Pandemi Covid-19 Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Akrual. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(1), 83–100. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i1.616>
- Nurzahara, S., & Pratomo, D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia Periode 2013–2017). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(11), 981–990. <https://doi.org/10.24843/EEB.2021.v10.i11.p05>
- Prasetyo, M. P., & Suhendah, R. (2023). The Effect of Profitability, Leverage, and Managerial Ownership on Earnings Management. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1). <https://doi.org/10.32400/ija.16027.6.1.2017.57-64>
- Pratiwi, C. I. E., Suprasto, H. B., Sari, M. M. R., & Ariyanto, D. (2022). The Effect of Financial Distress on Earnings Management Practices Using Classification Shifting: The Moderating Effect of Good Corporate Governance. *Accounting*, 8(2), 187–196. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.7.002>
- Putra, I. K. K., Merawati, L. K., & Tandio, D. R. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Profitabilitas, Dan Penerapan IFRS Terhadap Manajemen Laba. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(2), 434–442. <https://ejournal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/6815>
- Putri, N. P. M. W., & Badjra, I. B. (2023). Pengaruh Manajemen Laba, Profitabilitas, dan Inflasi Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Di BEI Tahun 2018–2020). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(05). <https://doi.org/10.24843/eeb.2023.v12.i05.p18>
- Putri, M., & Naibaho, E. A. B. (2022). The Influence of Financial Distress, Cash Holdings, and Profitability Toward Earnings Management with Internal Control as A Moderating Variable: The Case Of Listed Companies In ASEAN Countries. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Indonesia*, 19(1). <https://doi.org/10.21002/jaki.2022.06>
- Putri, N. L. M. D. P., & Wirakusuma, M. G. (2022). Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak, Free Cash Flow, Dan Kecakapan Manajerial Pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 11(12). <https://doi.org/10.24843/eeb.2022.v11.i12.p12>
- Rukmana, D., & Widayati, W. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Populis: Jurnal Sosial dan Humaniora*, 7(1), 32–47. <https://doi.org/10.47313/pjsh.v7i1.1469>
- Sabaruddin, R., Musa, H., & Muldani, V. (2022). Pengaruh Finansial Distress dan Kinerja Keuangan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2019–2021. *Jurnal Ekonomi Efektif*, 5(1), 125–130. <https://doi.org/10.32493/JEE.v5i1.23992>
- Sadjarto, A., Ringoman, J. A., & Angela, L. (2024). The Effects of Earning Management and ESG On Tax Avoidance with Leverage as A Moderating Variable. *International Journal of Organizational Behavior and Policy*, 3(1), 63–74. <https://doi.org/10.9744/ijobp.3.1.63-74>
- Safarida, N., Lili Irawati, & Kamal, S. (2023). Earning Management Analysis: The Role of Firm Size, Leverage, Managerial Ownership and Profitability. *J-EBIS (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam)*, 8(1). <https://doi.org/10.32505/j-ebis.vi.0.5909>
- Sany, S., Novica, C., & Valentina, C. (2024). Do Board Multiple Directorships and ESG Score Drive Firm Value? Study of Non-Financial Companies in Thailand. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 26 (1), 67-76. <https://doi.org/10.9744/jak.26.1.67-76>
- Sari, P. R. M., Kusumawati, N. P. A., & Wati, N. W. A. E. (2023). Pengaruh Financial distress dan Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia Tahun 2017-2020. Hita Akuntansi dan Keuangan, 4(3), 213-223. <https://doi.org/10.32795/hak.v4i3.3188>
- Soeparyono, R. D. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kebijakan Hutang Terhadap Manajemen Laba Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*. <https://doi.org/10.37481/jmeb.v4i1.687>
- Sugiyono. (2023). Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D. ALFABETA.
- Surjandari, D. A., Minanari, M., & Wati, L. N. (2024). The Impact of Earnings Management, Tax Avoidance, and Leverage on Firm Financial Performance: The Moderating Role of Good Corporate Governance. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(8), 304–315. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i81458>
- Tannaya, C. I. N., & Lasdi, L. (2021). Pengaruh Financial Distress Terhadap Manajemen Laba dengan Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMA)*, 10(1). <https://doi.org/10.33508/jima.v10i1.3453>
- Tsaqif, B. M., & Agustiningsih, W. (2021). Pengaruh Financial Distress Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 2(1), 53–65. <http://jurnal.umj.ac.id/index.php/jago>
- Utami, A., Azizah, S. N., Fitriati, A., & Pratama, B. C. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional, Publik, Dewan Komisaris, Dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Indeks High Dividend 20). *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(2), 63–72. <https://doi.org/10.30595/ratio.v2i2.10373>
- Utari, N. M. S., & Yadnyana, I. K. (2023). Kualitas Audit Memoderasi Pengaruh Financial Distress Pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(11). <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i11.p07>
- Yusuf, A., Ratnawati, T., & Sri Brahmayanti, I. A. (2023). The Effect of Leverage, Liquidity and Firm Size on Firm Value with Earning Management as Mediator and Good Corporate Governance as Moderator of Real Estate, Property and Building Construction in The Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 6(1). <https://doi.org/10.47191/jeems/v6-i1-17>
- Wasserman, L. (2021). All Of Statistics: A Concise Course in Statistical Inference (2nd Ed.). Springer. <https://doi.org/10.1007/978-1-4419-9326-7>
- Wilamsari, F., Wardayati, S. M., & Winarno, A. W. (2022). Financial Distress and Earnings Management: The Role of Internal Control as Moderating Variable. *International Journal of Social Science and Business*, 6(3), 304–309. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v6i3.4651>