

Peran Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba

Ashfa Syeila Faza¹, Jaeni²

^{1,2}Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang, Jawa Tengah, Indonesia

E-mail: ashfasyeila0041@mhs.unisbank.ac.id¹, jaeni@edu.unisbank.ac.id²

Article History:

Received: 23 Juli 2026

Revised: 28 Juli 2026

Accepted: 06 September 2026

Keywords: *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Manajemen Laba.

Abstrak: Praktik manajemen laba masih menjadi isu penting dalam pelaporan keuangan karena dapat menurunkan kualitas informasi yang diterima oleh para pemangku kepentingan. Berbagai faktor, seperti *free cash flow*, *leverage*, dan profitabilitas diduga memengaruhi praktik tersebut. penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *free cash flow*, *leverage*, dan profitabilitas terhadap manajemen laba serta menguji peran kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) periode 2021-2024. sampel penelitian dipilih menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 17 perusahaan dengan total 68 observasi. analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dan moderated regression analysis (mra) dengan bantuan evIEWS13. hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif dalam mereduksi dampak tekanan utang terhadap praktik manajemen laba. hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan, investor, dan penelitian selanjutnya dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi praktik manajemen laba.

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan dunia bisnis yang semakin kompetitif perusahaan dituntut untuk menunjukkan kinerja keuangan yang baik kepada para pemangku kepentingan. Informasi mengenai kinerja perusahaan umumnya disajikan melalui laporan keuangan yang digunakan oleh investor, kreditur, dan pihak lainnya sebagai dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi. Oleh karena itu, laporan keuangan diharapkan mampu mencerminkan kondisi perusahaan yang

sebenarnya. Namun pada praktiknya, tidak semua laporan keuangan sepenuhnya mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan yang sebenarnya. Manajemen Perusahaan terkadang memiliki kepentingan tertentu yang dapat mendorong mereka untuk melakukan tindakan manajemen laba (Jensen & Meckling, 1976).

Pada dasarnya, manajemen laba adalah praktik yang dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan untuk sengaja mempengaruhi angka-angka dalam laporan keuangan. Tujuannya yakni untuk membuat laporan tersebut tampak lebih menarik bagi para *stakeholder*, seperti investor, kreditor, dan analis pasar. Manajemen laba tidak selamanya negatif dalam banyak kasus, ini adalah upaya untuk memanfaatkan fleksibilitas yang diizinkan dalam standar akuntansi. Manajer mungkin memilih waktu tertentu untuk mengakui pendapatan atau pengeluaran, berdasarkan apa yang paling menguntungkan untuk kondisi finansial perusahaan saat itu. Misalnya, jika sebuah perusahaan ingin menunjukkan kinerja yang stabil kepada investor, mereka mungkin menggunakan manajemen laba untuk meratakan fluktuasi keuangan yang signifikan antar periode (Indonesia, 2024).

Pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, praktik manajemen laba menjadi isu yang penting karena perusahaan publik dituntut untuk menunjukkan kinerja yang baik kepada investor dan pasar modal. Salah satu sektor yang memiliki peran besar dalam perekonomian Indonesia adalah sektor Transportasi dan logistik. Sektor transportasi dan logistik merupakan salah satu sektor yang memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional, khususnya dalam mendukung distribusi barang dan jasa. Sektor ini berfungsi sebagai penghubung antara proses produksi dan konsumsi, sehingga keberadaannya sangat penting dalam menjaga kelancaran rantai pasok (*supply chain*) (Statistik, 2025).

Berdasarkan fenomena tersebut, sektor transportasi dan logistik menjadi menarik untuk diteliti karena tidak hanya mengalami pertumbuhan yang signifikan, tetapi juga memiliki tingkat ketidakstabilan yang tinggi dalam kinerja keuangan. Salah satu faktor yang mempengaruhi manajemen laba, yaitu *Free cash flow* merupakan sisa kas dari aktivitas operasional perusahaan yang seharusnya dapat didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Namun, keberadaan *free cash flow* yang tinggi juga dapat memberikan keleluasaan bagi manajemen untuk bertindak oportunistis dengan menggunakan dana tersebut untuk kepentingan pribadi atau investasi yang tidak memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Perilaku oportunistis tersebut dapat mendorong manajemen melakukan praktik manajemen laba guna menampilkan kinerja perusahaan yang tetap baik dan memperoleh manfaat tertentu dari tindakan yang dilakukan (Sessy Wira Wandu, 2022).

Selain itu, perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi umumnya menghadapi tekanan untuk mempertahankan tingkat laba yang konsisten. Ketika laba perusahaan mengalami penurunan, manajemen dapat memanfaatkan fleksibilitas dalam penyusunan laporan keuangan untuk mengatur laba sesuai dengan kepentingan tertentu. Praktik tersebut dilakukan agar perusahaan tetap terlihat memiliki kinerja yang baik di mata pihak eksternal. Oleh karena itu, semakin besar *free cash flow* yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan manajemen melakukan praktik manajemen laba. Adanya hasil penelitian yang berbeda menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap manajemen laba (Irawan & Apriwenni, 2021; Kurnia & Mulyati, 2023; Sessy Wira Wandu, 2022) dan penelitian menurut (Fatmala & Riharjo, 2021; Pangesti & Chusnah, 2023) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba (Puspaningrum & Indriyani, 2022; Thyas, Wijayanti, & Astungkara, 2021). Hal ini menunjukkan adanya *research gap*, sehingga

perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba.

Faktor lain yaitu *Leverage*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* menunjukkan besarnya aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Tingkat *Leverage* yang tinggi meningkatkan risiko pelanggaran kontrak utang yang dapat mengakibatkan kenaikan suku bunga, negosiasi ulang utang, atau percepatan jatuh tempo. Kondisi tersebut dapat mendorong manajemen melakukan manajemen laba untuk mempertahankan kinerja keuangan perusahaan dan menghindari pelanggaran kontrak utang (Dewi & Nurhayati, 2022). Sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (A.D, Novitasari, & Dewi, 2022; Christian & Addy Sumantri, 2022; Sholichah & Kartika, 2022; Yulianto & Aryati, 2022) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Menurut penelitian (Gunawan & Nurainun, 2025; Rachman, 2024) *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba, Sedangkan (Astria, et al., 2021; Himawan & Maharani, 2023; Kurniati et al., 2025; Pertiwi, Putra, et al., 2021; Widhian, et al., 2022) menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Penelitian terdahulu yang menguji mengenai manajemen laba telah banyak dilakukan. Namun hasil yang didapat dari beberapa penelitian tidak konsisten. Terdapat research gap yang signifikan antar hasil penelitian, hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian ini.

Faktor terakhir yakni Profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kinerja yang telah dicapai selama suatu periode tertentu. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan harapan investor terhadap hasil investasinya. Tingginya harapan investor tersebut mendorong manajemen untuk terus meningkatkan laba perusahaan agar dapat memenuhi ekspektasi para pemegang saham. Dalam kondisi tertentu, dorongan untuk menunjukkan kinerja laba yang baik dapat memicu manajemen melakukan praktik manajemen laba sebagai upaya mempertahankan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Fatmala & Riharjo, 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (A.D et al., 2022; Astria et al., 2021; Himawan & Maharani, 2023; Permatasari & Widati, 2024; Rachman, 2024; Sholichah & Kartika, 2022) Menurut penelitian (Widhian et al., 2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Sedangkan hasil yang berbeda ditemukan oleh (Gunawan & Nurainun, 2025; Pertiwi et al., 2021), bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan adanya *research gap*, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas terhadap manajemen laba.

Penelitian terdahulu pada umumnya mengkaji pengaruh *Free cash flow*, *Leverage*, dan profitabilitas terhadap manajemen laba secara langsung tanpa mempertimbangkan adanya variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Selain itu, sebagian penelitian yang menggunakan variabel moderasi cenderung menggunakan mekanisme *corporate governance* seperti kepemilikan institusional atau ukuran perusahaan, sehingga peran kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi masih relatif terbatas dalam konteks penelitian manajemen laba, khususnya pada sektor transportasi dan logistik di Indonesia.

Di sisi lain, kepemilikan manajerial memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan variabel lainnya karena berkaitan langsung dengan perilaku dan pengambilan keputusan manajer. Berdasarkan teori keagenan yang dikemukakan oleh (Jensen & Meckling, 1976), Kepemilikan manajerial berperan dalam menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham sehingga dapat mengurangi konflik keagenan. Oleh karena itu, semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajemen, semakin kecil kecenderungan manajer untuk melakukan praktik manajemen laba.

Penelitian ini mencoba mengembangkan model penelitian dengan memasukkan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *free cash flow*, *Leverage*, dan profitabilitas terhadap manajemen laba. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dengan melihat bagaimana peran kepemilikan manajerial dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap praktik manajemen laba. Selain itu, penelitian ini juga memiliki perbedaan dalam objek penelitian, yaitu dengan memfokuskan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Pemilihan sektor ini didasarkan pada karakteristiknya yang dinamis dan fluktuatif, sehingga memberikan konteks yang relevan dalam mengkaji perilaku manajemen dalam pelaporan keuangan.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen laba pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Peneliti ingin mengetahui seberapa besar manajemen laba yang dilakukan perusahaan sektor Transportasi dan Logistik dengan menggunakan data laporan tahunan. Alasan peneliti menggunakan perusahaan yang ada dalam sektor Transportasi dan Logistik sebagai objek yang diteliti yaitu karena memiliki peran penting dalam mendukung distribusi barang dan jasa dalam perekonomian. Sektor ini menunjukkan tren pertumbuhan selama periode 2021–2024 seiring meningkatnya aktivitas ekonomi dan perdagangan. Namun, sektor ini juga memiliki karakteristik yang fluktuatif karena dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, permintaan pasar, serta biaya operasional. Kondisi tersebut dapat menyebabkan ketidakstabilan kinerja keuangan perusahaan dan berpotensi mempengaruhi perilaku manajemen dalam pelaporan keuangan, termasuk praktik manajemen laba.

LANDASAN TEORI

a. Teori Agensi

Teori agensi merupakan suatu konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen, perbedaan tujuan dan kepentingan antara dua pihak tersebut dapat menimbulkan konflik keagenan serta mendorong agen untuk bertindak oportunistik (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan keagenan muncul ketika seorang individu atau lebih sebagai pemegang saham atau prinsipal mempekerjakan pihak lain, yaitu manajer atau agen untuk melaksanakan pekerjaan dan mendelegasikan wewenang pembuat keputusan.

Dalam hubungan keagenan, pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*) terikat dalam suatu kontrak kerja yang mengatur hak dan kewajiban masing-masing pihak. Melalui kontrak tersebut, pemilik perusahaan berharap manajemen dapat mengelola perusahaan secara optimal untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sementara manajemen mengharapkan imbalan atau penghargaan yang sesuai atas kinerja yang telah diberikan dalam mengelola perusahaan (Sunarto, 2009).

Principal mempunyai akses pada informasi internal perusahaan karena sebagai pemilik modal, sedangkan agen memiliki informasi tentang operasi dan kinerja perusahaan secara nyata dan menyeluruh karena agen ini berlaku dalam praktik operasional perusahaan. Ketidaksamaan antara keduanya menimbulkan sebuah pertentangan kepentingan (*conflict of interest*) dan mempunyai pengaruh satu sama (Himawan & Maharani, 2023).

b. Manajemen Laba

Manajemen laba atau yang sering disebut *earnings management*. Manajemen laba merupakan Tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk mengatur jumlah laba baik menaikkan maupun menurunkan yang dilaporkan dalam satu periode (Widhian et al., 2022).

Manajemen laba dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu mengubah metode akuntansi dan mengubah estimasi dan kebijakan akuntansinya. Manajer melakukan manajemen laba bertujuan untuk mewujudkan kepentingan pribadinya, yaitu dengan cara mengatur besarnya laba yang akan dilaporkan ke stakeholder.

Faktor yang dapat mendorong manajer dalam melakukan manajemen laba Bonus Plan dimana bonus yang dijanjikan oleh pemilik kepada manajer perusahaan tidak hanya memotivasi manajer untuk bekerja dengan lebih baik tetapi juga memotivasi manajer untuk melakukan kecurangan manajerial, agar selalu bisa mencapai tingkat kinerja yang memberikan bonus setiap tahunnya, debt (*equity*) perusahaan yang mempunyai rasio antara utang dan ekuitas lebih besar, cenderung memilih menggunakan metode-metode akuntansi dengan laporan yang lebih tinggi serta cenderung melanggar perjanjian utang apabila ada manfaat dan keuntungan tertentu, political cost menyatakan perusahaan cenderung memilih dan menggunakan metode akuntansi yang dapat memperkecil atau memperbesar laba dilaporkannya yang dapat melanggar peraturan pemerintah.

c. *Free Cash Flow*

Arus kas bebas adalah kas yang dihasilkan perusahaan setelah memenuhi seluruh kebutuhan pendanaan untuk proyek-proyek yang menguntungkan khususnya, proyek dengan nilai kini bersih (*net present value*) positif ketika dihitung menggunakan biaya modal yang tepat (Jensen, 1986). Arus kas bebas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk berbagai kepentingan, seperti pembayaran dividen, pelunasan utang, investasi baru, dan ekspansi perusahaan.

Manajer dengan arus kas bebas yang besar dapat menginvestasikannya dalam proyek-proyek yang menguntungkan mereka sendiri daripada mendistribusikannya kepada pemegang saham (Jensen, 1986).

Arus kas bebas yang tinggi dapat memberikan dampak buruk bagi manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan. Namun kondisi tersebut juga dapat meningkatkan peluang terjadinya praktik manajemen laba. Manajemen cenderung melakukan manipulasi laba untuk mempertahankan stabilitas kinerja perusahaan, menjaga kepercayaan investor, serta mengurangi tekanan dari pihak eksternal.

d. *Leverage*

Leverage yaitu perbandingan antara total kewajiban dengan total aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki *Leverage* dapat menjadi tolok ukur tentang manajemen laba. Perusahaan yang memiliki rasio *Leverage* yang tinggi akan mengakibatkan risiko dan tekanan yang besar bagi manajemen sehingga sering kali melakukan manipulasi pendapatan agar terlihat berhasil dan menarik dimata para pemangku kepentingan (Yulianto & Aryati, 2022).

Rasio *Leverage* merupakan salah satu indikator penting untuk mengukur tingkat efisiensi penggunaan hutang suatu perusahaan. *Leverage* digunakan perusahaan sebagai salah satu sumber pendanaan untuk membiayai investasi yang diharapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun, penggunaan utang yang tinggi juga membawa risiko karena perusahaan tetap harus memenuhi kewajibannya meskipun investasi yang dilakukan tidak menghasilkan keuntungan yang diharapkan (Bora & Iswara, 2025).

e. *Profitabilitas*

Rasio profitabilitas merupakan salah satu tolak ukur yang digunakan dalam penilaian yang dilakukan oleh para investor terhadap kinerja perusahaan dalam rentang waktu tertentu guna dalam pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Rasio ini juga digunakan untuk membandingkan antara

berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, mengutamakan pada laporan neraca dan laporan laba rugi. Semakin tinggi ROA yang dihasilkan perusahaan, semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset. Maka sebaliknya, jika semakin rendah ROA yang dihasilkan maka semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset.

Perubahan laba yang terjadi dari satu periode ke periode berikutnya dapat mempengaruhi tindakan manajemen dalam menyusun laporan keuangan (Permatasari & Widati, 2024). Ketika perusahaan memperoleh laba yang tinggi dibandingkan periode sebelumnya, manajemen cenderung berupaya menjaga kestabilan laba agar tidak terjadi fluktuasi yang terlalu besar. Sebaliknya, saat perusahaan mengalami penurunan laba atau bahkan kerugian, manajemen dapat terdorong untuk meningkatkan laba yang dilaporkan agar kinerja perusahaan tetap terlihat baik. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa manajemen laba dapat dilakukan untuk menyesuaikan laba yang dilaporkan dengan tujuan tertentu yang ingin dicapai oleh manajemen.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausalitas untuk menganalisis pengaruh free cash flow, *Leverage*, dan profitabilitas terhadap manajemen laba dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria :

Tabel 1. Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024	40
2	Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel penelitian selama periode 2021–2024.	-23
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	17
	Periode pengamatan (tahun)	4
	Jumlah observasi penelitian (17 × 4 tahun)	68

Analisis data dilakukan secara bertahap, meliputi analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), analisis regresi linear berganda, serta *Moderated Regression Analysis* (MRA). Seluruh proses pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak *EViews* 13.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Pemilihan Data Panel

a) Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.991032	(16,47)	0.4818
Cross-section Chi-square	19.768066	16	0.2308

Sumber : E-views 13 (2026)

Berdasarkan table data uji chow diatas, kedua nilai probabilitas Cross Section F dan Chi square yang lebih kecil dari Alpha 0,05 <0.2308 sehingga menolak hipotesis nol, Jadi menunjukkan *fixed effect*, model yang terbaik digunakan Adalah model dengan menggunakan metode *Common Effect*. Berdasarkan hasil uji chow yang menolak hipotesis nol, maka pengujian data berlanjut ke uji hausman.

b) Uji Hausman**Tabel 3. Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.428687	4	0.6574

Sumber : E-views 13 (2026)

Hasil pengujian Hausman menunjukkan nilai Chi-Square Statistic sebesar 2,428687 dengan nilai probabilitas (*cross-section random*) sebesar 0,6574. Karena nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dalam penelitian ini dibandingkan dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Oleh karena itu, model regresi data panel yang digunakan pada tahap analisis selanjutnya adalah *Random Effect Model*, karena dinilai lebih sesuai dengan karakteristik data yang digunakan dalam penelitian.

c) Uji Lagrange Multiplier**Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.195324 (0.6585)	1.419457 (0.2335)	1.614781 (0.2038)
Honda	-0.441955	-1.191410	-1.154963

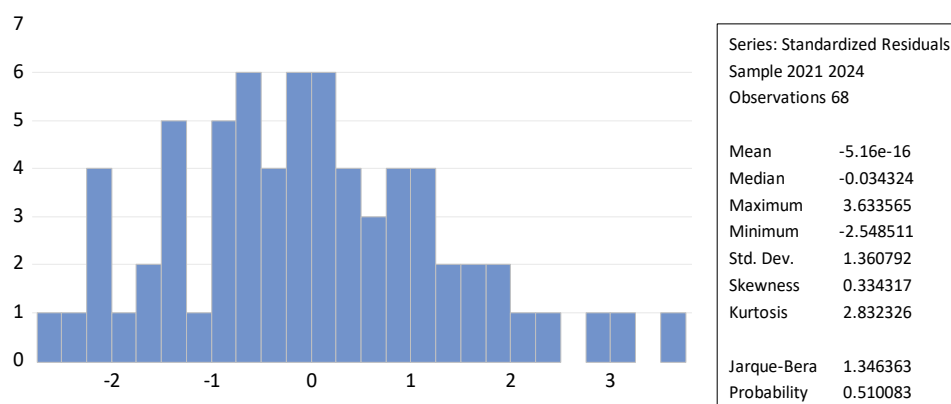
	(0.6707)	(0.8833)	(0.8759)
King-Wu	-0.441955	-1.191410	-1.268928
	(0.6707)	(0.8833)	(0.8978)
Standardized Honda	0.064074	-0.977825	-4.592887
	(0.4745)	(0.8359)	(1.0000)
Standardized King-Wu	0.064074	-0.977825	-3.990169
	(0.4745)	(0.8359)	(1.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000000
			(1.0000)

Sumber : E-views 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier dengan metode Breusch-Pagan, diperoleh nilai probabilitas pada bagian Both sebesar 0,2038. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,2038 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *common effect model* (CEM) lebih sesuai digunakan dibandingkan dengan *random effect model* (REM). Dengan demikian, model regresi data panel yang dipilih dalam penelitian ini adalah *common effect model* (CEM), sehingga analisis selanjutnya dilakukan dengan menggunakan pendekatan tersebut.

Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber : E-views 13 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian normalitas dengan metode *Jarque-Bera* menggunakan perangkat *EViews13*, diperoleh nilai *Jarque- Bera* sebesar 1.346363 dengan nilai probabilitas (*Probability*) sebesar 0.510083. Nilai probabilitas tersebut berada di atas Tingkat signifikansi 5% ($0.510083 > 0.05$), yang menunjukkan bahwa residual pada model penelitian telah terdistribusi secara normal. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas, sehingga model tersebut layak digunakan dalam pengujian hipotesis dan analisis lainnya.

b) Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 06/04/26 Time: 13:19
Sample: 68
Included observations: 68

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1.27E-06	6.353996	NA
FCF	8.24E-06	2.834577	1.289185
DAR	2.16E-06	3.473121	1.170737
ROA	1.21E-05	1.456051	1.267066
KM	6.54E-06	1.385533	1.061593

Sumber : E-views 13 (2026)

Hasil uji multikolinearitas menggunakan pendekatan *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa nilai *Centered VIF* pada variable *Free Cash Flow* (X1), *Leverage* (X2), *Profitabilitas* (X3), dan *Kepemilikan Manjerial* (Z) masing-masing sebesar 1.289185 (X1), 1.170737 (X2), 1.267066 (X3), dan 1.061593 (Z). Seluruh nilai tersebut masih berada diangka dibawah 10,00 yang menjadi batas dalam mendeteksi adanya multikoleniaritas. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa antarvariabel independen tidak memiliki korelasi yang tinggi. Kondisi ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi bebas multikoleniaritas, sehingga hasil estimasi yang diperoleh dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

c) Uji Heterokedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.367737	Prob. F(4,63)	0.8307
Obs*R-squared	1.551466	Prob. Chi-Square(4)	0.8175
Scaled explained SS	3.013727	Prob. Chi-Square(4)	0.5555

Sumber : E-views 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser, diperoleh nilai Prob. R-squared sebesar 0.8175 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0937 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi.

d) Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: DAIT

Method: Least Squares

Date: 06/04/26 Time: 13:32

Sample: 68

Included observations: 68

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000782	0.001127	0.693790	0.4904
FCF	0.000602	0.002871	0.209651	0.8346

DAR	-0.001133	0.001471	-0.770550	0.4439
ROA	0.004333	0.003475	1.246913	0.2170
KM	-0.000579	0.002557	-0.226573	0.8215
R-squared	0.054567	Mean dependent var	0.000560	
Adjusted R-squared	-0.005460	S.D. dependent var	0.003677	
S.E. of regression	0.003687	Akaike info criterion	-8.297167	
Sum squared resid	0.000857	Schwarz criterion	-8.133968	
Log likelihood	287.1037	Hannan-Quinn criter.	-8.232503	
F-statistic	0.909041	Durbin-Watson stat	2.091686	
Prob(F-statistic)	0.464250			

Sumber : E-views 13 (2026)

Hasil uji autokorelasi menggunakan nilai Durbin-Watson adalah sebesar 2.091686, dengan jumlah observasi (N) sebanyak 105 dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 3. Berdasarkan tabel Durbin-Watson pada tingkat signifikansi 5%, diperoleh nilai $dL = 1,6237$ dan $dU = 1,7411$, sehingga nilai $4 - dU = 2,2589$. Karena nilai Durbin-Watson terletak di antara dU dan $4 - dU$, yaitu $1,7411 < 2,1370 < 2,2589$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi.

Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

a) Model 1

Tabel 8. Hasil Uji MRA Model 1

Dependent Variable: DAIT				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/22/26 Time: 10:17				
Sample: 2021 2024				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 68				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.777609	0.283135	-2.746425	0.0078
FCF	0.233875	0.119791	1.952351	0.0553
DAR	0.590711	0.127186	4.644478	0.0000
ROA	0.180435	0.118513	1.522499	0.1328
R-squared	0.945746	Mean dependent var		-2.473316
Adjusted R-squared	0.943203	S.D. dependent var		6.097382
S.E. of regression	1.453131	Akaike info criterion		3.642341
Sum squared resid	135.1418	Schwarz criterion		3.772900
Log likelihood	-119.8396	Hannan-Quinn criter.		3.694072
F-statistic	371.8822	Durbin-Watson stat		0.869862
Prob (F-statistic)	0.000000			

Sumber : E-views 13 (2026)

Berdasarkan uji MRA pada tabel di atas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

- Variabel *Free Cash Flow* memiliki nilai t-statistic 1.952 dengan nilai prob (signifikansi)

- sebesar $0.055 > 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel *Free Cash Flow* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Manajemen Laba (Y) (Hipotesis ditolak)
- Variabel *Leverage* memiliki nilai t-statistic 4.644 dengan nilai prob (signifikansi) sebesar $0.000 < 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel *Leverage* (X2) berpengaruh signifikan terhadap variabel Manajemen Laba (Y) (Hipotesis diterima)
 - Variabel Profitabilitas memiliki nilai t-statistic 1.522 dengan nilai prob (signifikansi) sebesar $0.132 > 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel Profitabilitas (X3) berpengaruh signifikan terhadap variabel Manajemen Laba (Y) (Hipotesis ditolak)
 - Nilai Adjusted R- squared sebesar 0.943 maka bisa diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel FCF (X1), DAR (X2), dan ROA (X3) terhadap variabel DAit (Y) sebesar 94.3%

b) Model 2

Tabel 9. Hasil Uji MRA Model 2

Dependent Variable: DAIT				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/22/26 Time: 10:22				
Sample: 2021 2024				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 68				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.052964	0.205260	-0.258032	0.7972
FCF	0.021316	0.083299	0.255900	0.7989
DAR	-0.062582	0.111649	-0.560527	0.5771
ROA	0.045373	0.080438	0.564069	0.5747
KM	0.976650	0.108557	8.996650	0.0000
R-squared	0.976254	Mean dependent var		-2.473316
Adjusted R-squared	0.974746	S.D. dependent var		6.097382
S.E. of regression	0.968957	Akaike info criterion		2.845493
Sum squared resid	59.14929	Schwarz criterion		3.008692
Log likelihood	-91.74675	Hannan-Quinn criter.		2.910157
F-statistic	647.5234	Durbin-Watson stat		1.455785
Prob (F-statistic)	0.000000			

Sumber : E-views 13 (2026)

Berdasarkan uji MRA pada tabel di atas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

- Variabel Kepemilikan Manajerial (Z) memiliki nilai t-statistic sebesar 8.996 dengan nilai prob (signifikansi) sebesar $0.000 < 0.05$ maka bisa disimpulkan bahwa Variabel Kepemilikan Manajerial (Z) berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y (hipotesis 3 diterima)
- Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.972 maka bisa diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel *Free Cash Flow* (X1), *Leverage* (X2), Profitabilitas (X3) dan Moderasi terhadap Variabel Manajemen Laba (Y) sebesar 97.2%

c) Model 3

Tabel 10. Hasil Uji MRA Model 3

Dependent Variable: DAIT
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/15/26 Time: 23:02
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 68

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.715253	0.785360	-0910733	0.3661
FCF	-0.298597	0.264561	-1.128651	0.2635
DAR	0.073502	0.222729	0.330008	0.7425
ROA	-0.062661	0.093143	-0.672739	0.5037
KM	1.502646	0.449998	3.339229	0.0014
KM_FCF	0.574223	0.520349	1.103533	0.2742
KM_DAR	-1.550094	0.772739	-2.005972	0.0494
KM_ROA	0.751831	0.526600	1.427706	0.1586
R-squared	0.978589	Mean dependent var	-2.473316	
Adjusted R-squared	0.976091	S.D. dependent var	6.097382	
S.E. of regression	0.942803	Akaike info criterion	2.830212	
Sum squared resid	53.33263	Schwarz criterion	3.091330	
Log likelihood	-88.22720	Hannan-Quinn criter.	2.933675	
F-statistic	391.7619	Durbin-Watson stat	1.503540	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : E-views .13 (2026)

Berdasarkan uji MRA pada tabel di atas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

- Variabel KM_FCF (Interaksi Variabel *Free Cash Flow* (X1) dengan Kepemilikan Manajerial (Z)) memiliki nilai t-statistic sebesar 1.103 dengan nilai prob (signifikansi) $0.274 > 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh variabel *Free Cash Flow* (X1) secara signifikan terhadap variabel Manajemen Laba (Y) (Hipotesis ditolak)
- Variabel KM_DAR (Interaksi Variabel *Leverage* (X2) dengan Kepemilikan Manajerial (Z)) memiliki nilai t-statistic sebesar -2.00 dengan nilai prob (signifikansi) $0.04 < 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh variabel *Leverage* (X2) secara signifikan terhadap variabel Manajemen Laba (Y) (Hipotesis diterima)
- Variabel KM_ROA (Interaksi Variabel Profitabilitas (X3) dengan Kepemilikan Manajerial (Z)) memiliki nilai t-statistic sebesar 1.427 dengan nilai prob (signifikansi) $0.158 < 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh variabel Profitabilitas (X3) secara signifikan terhadap variabel Manajemen Laba (Y) (Hipotesis ditolak)
- Nilai Adjusted R- Squared sebesar 0.976 maka bisa diambil kesimpulan bahwa sumbangan pengaruh variabel FCF, DAR, ROA, KM, KM_FCF, KM_DAR, dan KM_ROA terhadap Variabel DAit sebesar 97.6%
- Kesimpulan: setelah dimasukkan variabel Moderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menjadi lebih kuat, yang awalnya memiliki pengaruh sebesar 97.2%

(sebelum ada variabel moderasi) menjadi 97.6% (setelah ada variabel moderasi)

Uji Hipotesis

a) Uji Simultan (Uji F)

Tabel 11. Hasil Uji Simultan

R-squared	0.978589	Mean dependent var	-2.473316
Adjusted R-squared	0.976091	S.D. dependent var	6.097382
S.E. of regression	0.942803	Akaike info criterion	2.830212
Sum squared resid	53.33263	Schwarz criterion	3.091330
Log likelihood	-88.22720	Hannan-Quinn criter.	2.933675
F-statistic	391.7619	Durbin-Watson stat	1.503540
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : E-views 13 (2026)

Hasil menunjukkan nilai Prob (F statistic) $0.0000 < 0.05$ hal ini menunjukkan variabel dependen berpengaruh secara simultan terhadap variabel independen dan moderasi

b) Uji Analisis Determinasi (R^2)

Tabel 12. Hasil Uji Analisis Determinasi

R-squared	0.978589	Mean dependent var	-2.473316
Adjusted R-squared	0.976091	S.D. dependent var	6.097382
S.E. of regression	0.942803	Akaike info criterion	2.830212
Sum squared resid	53.33263	Schwarz criterion	3.091330
Log likelihood	-88.22720	Hannan-Quinn criter.	2.933675
F-statistic	391.7619	Durbin-Watson stat	1.503540
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : E-views 13 (2026)

Berdasarkan hasil perhitungan uji korelasi diperoleh nilai R sebesar 0.976091. nilai tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang sangat kuat antara variabel yang diuji, karena nilai koefisien korelasi mendekati +1. Dengan demikian, data instrumen penelitian ini dapat dikatakan memiliki tingkat hubungan yang sangat tinggi dan memenuhi kriteria pengujian yang digunakan.

c) Uji Parsial (Uji t)

- **Variabel *Free Cash Flow* (X1), *Leverage* (X2), *Profitabilitas* (X3) terhadap Variabel *Manajemen Laba* (Y)**

Tabel 13. Hasil Uji Parsial Variabel Dependen dan Independen

Dependent Variable: DAIT
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/22/26 Time: 10:17
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 68

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	-0.777609	0.283135	-2.746425	0.0078
FCF	0.233875	0.119791	1.952351	0.0553
DAR	0.590711	0.127186	4.644478	0.0000
ROA	0.180435	0.118513	1.522499	0.1328
R-squared	0.945746	Mean dependent var	-2.473316	
Adjusted R-squared	0.943203	S.D. dependent var	6.097382	
S.E. of regression	1.453131	Akaike info criterion	3.642341	
Sum squared resid	135.1418	Schwarz criterion	3.772900	
Log likelihood	-119.8396	Hannan-Quinn criter.	3.694072	
F-statistic	371.8822	Durbin-Watson stat	0.869862	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : E-views 13 (2026)

- Variabel *Free Cash Flow* memiliki nilai t-statistic 1.952 dengan nilai prob (signifikansi) sebesar $0.055 > 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel *Free Cash Flow* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Manajemen Laba (Y) (Hipotesis ditolak)
- Variabel *Leverage* memiliki nilai t-statistic 4.644 dengan nilai prob (signifikansi) sebesar $0.000 < 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel *Leverage* (X2) berpengaruh signifikan terhadap variabel Manajemen Laba (Y) (Hipotesis diterima)
- Variabel Profitabilitas memiliki nilai t-statistic 1.522 dengan nilai prob (signifikansi) sebesar $0.132 > 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel Profitabilitas (X3) berpengaruh signifikan terhadap variabel Manajemen (Y) (Hipotesis ditolak)

• **Variabel Kepemilikan Manajerial (Z) terhadap variabel Manajemen Laba(Y)**

Tabel 14. Hasil Uji Parsial Variabel Moderasi dan Dependen

Dependent Variable: DAIT

Method: Panel Least Squares

Date: 07/22/26 Time: 10:22

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 68

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.052964	0.205260	-0.258032	0.7972
FCF	0.021316	0.083299	0.255900	0.7989
DAR	-0.062582	0.111649	-0.560527	0.5771
ROA	0.045373	0.080438	0.564069	0.5747
KM	0.976650	0.108557	8.996650	0.0000
R-squared	0.976254	Mean dependent var	-2.473316	
Adjusted R-squared	0.974746	S.D. dependent var	6.097382	
S.E. of regression	0.968957	Akaike info criterion	2.845493	
Sum squared resid	59.14929	Schwarz criterion	3.008692	
Log likelihood	-91.74675	Hannan-Quinn criter.	2.910157	

F-statistic	647.5234	Durbin-Watson stat	1.455785
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : E-views 13 (2026)

- Variabel Kepemilikan Manajerial (Z) memiliki nilai t-statistic sebesar 8.996 dengan nilai prob (signifikansi) sebesar $0.000 > 0.05$ maka bisa disimpulkan bahwa Variabel Kepemilikan Manajerial (Z) berpengaruh signifikan terhadap Variabel Manajemen Laba (Y) (hipotesis 3 diterima)
- Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.972 maka bisa diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel *Free Cash Flow* (X1), *Leverage* (X2), Profitabilitas (X3) dan Kepemilikan Manajerial (Z) terhadap Variabel Manajemen Laba (Y) sebesar 97.2%
- **Variabel Interaksi *Free Cash Flow* Kepemilikan Manajerial (X1Z), *Leverage* Kepemilikan Manajerial (X2Z), Profitabilitas Kepemilikan Manajerial (X3Z) terhadap variabel Y**

Tabel 15. Hasil Uji Parsial Interaksi Variabel Dependen, Independen dan Moderasi

Dependent Variable: DAIT

Method: Panel Least Squares

Date: 07/15/26 Time: 23:02

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 68

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.715253	0.785360	-0.910733	0.3661
FCF	-0.298597	0.264561	-1.128651	0.2635
DAR	0.073502	0.222729	0.330008	0.7425
ROA	-0.062661	0.093143	-0.672739	0.5037
KM	1.502646	0.449998	3.339229	0.0014
KM_FCF	0.574223	0.520349	1.103533	0.2742
KM_DAR	-1.550094	0.772739	-2.005972	0.0494
KM_ROA	0.751831	0.526600	1.427706	0.1586
R-squared	0.978589	Mean dependent var	-2.473316	
Adjusted R-squared	0.976091	S.D. dependent var	6.097382	
S.E. of regression	0.942803	Akaike info criterion	2.830212	
Sum squared resid	53.33263	Schwarz criterion	3.091330	
Log likelihood	-88.22720	Hannan-Quinn criter.	2.933675	
F-statistic	391.7619	Durbin-Watson stat	1.503540	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : E-views 13 (2026)

- Variabel KM_FCF (Interaksi Variabel *Free Cash Flow* (X1) dengan Kepemilikan Manajerial (Z)) memiliki nilai t-statistic sebesar 1.103 dengan nilai prob (signifikansi) $0.274 > 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh variabel FCF (X1) secara signifikan terhadap variabel Manajemen Laba (Y) (Hipotesis ditolak)
- Variabel KM_DAR (Interaksi Variabel *Leverage* (X2) dengan Kepemilikan Manajerial (Z))

- memiliki nilai t-statistic sebesar -2.00 dengan nilai prob (signifikansi) $0.04 < 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh variabel DAR (X2) secara signifikan terhadap variabel Manajemen Laba (Y) (Hipotesis diterima)
- Variabel KM_ROA (Interaksi Variabel Profitabilitas (X3) dengan Kepemilikan Manajerial (Z)) memiliki nilai t-statistic sebesar 1.427 dengan nilai prob (signifikansi) $0.158 < 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh variabel Profitabilitas (X3) secara signifikan terhadap variabel Manajemen Laba (Y) (Hipotesis ditolak)

PEMBAHASAN

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil analisis hipotesis, variabel "*Free Cash Flow*" menunjukkan hasil koefisien positif namun tidak signifikan terhadap manajemen laba. Oleh karena pada hipotesis pertama, yang menyatakan bahwa *Free Cash Flow* memiliki efek positif dan signifikan terhadap manajemen laba, akhirnya ditolak. Hal ini berarti bahwa jumlah arus kas bebas suatu perusahaan tidak secara otomatis menyebabkan peningkatan praktik manajemen laba. Perubahan tingkat arus kas bebas tidak secara langsung mengubah perilaku manajemen dalam hal manajemen laba.

Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang didasarkan pada teori agensi (Jensen, 1986). Jensen menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang besar dapat menghadapi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari *Free Cash Flow* terhadap manipulasi laporan keuangan dapat dijelaskan oleh beberapa faktor, Pertama, perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi umumnya memiliki pembiayaan internal yang memadai, sehingga mereka tidak merasa perlu untuk menampilkan kinerja yang lebih baik melalui praktik manipulasi laporan keuangan. Kedua, pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham, kreditor, dan auditor eksternal, serta mekanisme tata kelola perusahaan yang kuat, dapat membatasi kemampuan manajemen untuk bertindak secara oportunistik. Selain itu, keputusan manajemen laba tidak hanya ditentukan oleh arus kas yang tersedia, tetapi juga oleh faktor-faktor lain seperti profitabilitas, tingkat utang, ukuran perusahaan, dan mekanisme tata kelola.

Hasil ini tidak sejalan dengan temuan studi yang dilakukan oleh (Irawan & Apriwenni, 2021; Kurnia & Mulyati, 2023; Sessy Wira Wandu, 2022) yang menunjukkan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Para penulis menjelaskan bahwa arus kas tersedia yang tinggi tidak secara otomatis mendorong manajemen untuk memanipulasi hasil, karena praktik manajemen hasil dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang lebih menentukan. Dengan demikian, studi ini memperkuat bukti empiris bahwa arus kas tersedia bukanlah faktor utama yang menentukan tingkat tinggi atau rendahnya praktik manajemen laba di dalam perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan pengujian hipotesis, ditemukan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap praktik manajemen laba. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio *Leverage* suatu perusahaan, semakin besar kecenderungan manajemen untuk melakukan manajemen laba. Rasio utang yang tinggi membuat manajemen berada di bawah tekanan untuk mempertahankan kinerja keuangan guna memenuhi kewajiban kepada kreditor dan menjaga kepercayaan investor.

Hasil ini sejalan dengan kerangka teori agensi, yang menyatakan bahwa konflik kepentingan antara manajemen (sebagai agen) dan pemegang saham atau kreditor (sebagai prinsipal) dapat memicu perilaku oportunistik. Perusahaan dengan beban utang yang berat sering kali terikat oleh perjanjian utang yang ketat, yang memberikan insentif kepada manajemen untuk membesar-besarkan laba yang dilaporkan guna menghindari pelanggaran ketentuan tersebut.

Hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh (A.D et al., 2022; Dewi & Nurhayati, 2022; Harahap & Rizal, 2023) yang menyatakan *Leverage* berpengaruh positif terhadap

manajemen laba. Semakin tinggi proporsi utang yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula tekanan yang dirasakan manajemen dalam memenuhi berbagai kewajiban kepada kreditur.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan pengujian hipotesis, ditemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba, namun pengaruh ini tidak signifikan. Oleh karena itu, hipotesis bahwa profitabilitas mempengaruhi manajemen laba ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas suatu perusahaan bukanlah penentu mutlak adanya praktik manajemen laba. Meskipun perusahaan yang menghasilkan laba tinggi mungkin termotivasi untuk memotomortalkan atau menunjukkan kinerja yang baik kepada investor, besarnya laba yang dihasilkan tidak secara otomatis mendorong manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan.

Sebagaimana dikemukakan oleh (Jensen & Meckling, 1976), hubungan keagenan yang tidak sejalan dapat memunculkan tindakan oportunistik dari pihak manajemen. Namun, dalam penelitian ini, tingkat profitabilitas tidak ditemukan cukup kuat untuk mendorong praktik-praktik tersebut. Hal ini menyiratkan bahwa motivasi manajemen untuk melakukan manajemen laba kemungkinan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti tekanan utang, ukuran perusahaan, atau kualitas tata kelola perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Nurhayati, 2022; Permatasari & Widati, 2024; Puspaningrum & Indriyani, 2022; Rachman, 2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bukanlah faktor utama yang mendorong manajemen untuk menerapkan praktik manajemen laba. Sebaliknya, terdapat faktor-faktor lain yang lebih dominan, seperti tingkat *Leverage* keuangan, mekanisme tata kelola perusahaan, tekanan dari pihak eksternal, yang dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam penyusunan laporan keuangan.

Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba

Hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berperan sebagai moderator terhadap hubungan antara *Free Cash Flow* dan manajemen laba. Dengan kata lain, pengujian empiris menolak hipotesis keempat yang sebelumnya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi pengaruh *Free Cash Flow* terhadap praktik pelaporan laba. Temuan ini konsisten pada seluruh model pengujian sehingga tidak terdapat bukti statistik bahwa variasi proporsi saham yang dipegang manajemen mengubah kekuatan atau arah hubungan antara kedua variabel tersebut.

Secara konseptual, temuan tersebut dapat dianalisis melalui lensa Teori Agensi yang dikembangkan oleh (Jensen & Meckling, 1976). Teori ini menggarisbawahi adanya potensi konflik kepentingan antara pemilik (prinsipal) dan pengelola (agen) akibat perbedaan tujuan dan informasi asimetris. Dalam kerangka ini, kepemilikan saham oleh manajemen dipandang sebagai mekanisme untuk menyelaraskan insentif, ketika manajer juga pemegang saham, mereka diharapkan mengambil keputusan yang meningkatkan nilai pemegang saham karena mereka ikut merasakan manfaat maupun risiko finansial dari keputusan tersebut.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian (Dewi & Nurhayati, 2022; Fatmala & Riharjo, 2021; Harahap & Rizal, 2023; Pangesti & Chusnah, 2023; Puspaningrum & Indriyani, 2022; Sessy Wira Wandu, 2022) Oleh karena itu, meskipun teori mengantisipasi efek moderasi, dalam praktiknya kepemilikan manajerial tidak signifikan mempengaruhi kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *Free Cash Flow* dalam konteks pengelolaan laba pada entitas yang diteliti.

Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA), ditemukan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi sekaligus melemahkan pengaruh *Leverage* keuangan terhadap manajemen laba. Oleh karena itu, hipotesis bahwa kepemilikan manajerial dapat melemahkan pengaruh *Leverage* keuangan terhadap manajemen laba diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi saham yang dimiliki oleh manajer, semakin rendah pula pengaruh *Leverage* keuangan dalam mendorong praktik manajemen laba. Hal ini menyiratkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian yang cukup efektif, sehingga tekanan yang timbul dari utang korporasi yang tinggi tidak secara otomatis mendorong para manajer untuk melakukan manipulasi laba.

Temuan ini sejalan dengan teori agensi yang di kemukakan oleh (Jensen & Meckling, 1976), yang menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme penyelarasan kepentingan (*alignment of interest*) antara *principal* dan *agent*. Melalui kepemilikan saham, manajemen tidak hanya bertindak sebagai pengelola perusahaan, tetapi juga sebagai pemilik yang memiliki kepentingan ekonomi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini juga didukung oleh penelitian (Pangesti & Chusnah, 2023), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen dapat melemahkan pengaruh kendala keuangan yang memicu manajemen laba. Rasio utang yang tinggi tidak dapat dijadikan sebagai indikator utama bahwa perusahaan akan terlibat dalam praktik manajemen laba. Apabila total kewajiban perusahaan melebihi nilai asetnya, kondisi tersebut justru menunjukkan meningkatnya risiko finansial, seperti ancaman gagal bayar dan terbatasnya kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan seluruh kewajiban yang dimiliki.

Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil analisis regresi termoderasi (MRA), ditemukan bahwa kepemilikan manajemen tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap manipulasi laba. Oleh karena itu, hipotesis bahwa kepemilikan manajemen melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap praktik manipulasi laba ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan manajemen belum berhasil mengubah hubungan antara profitabilitas dan praktik manipulasi laba. Artinya, kepemilikan manajemen belum berfungsi secara optimal sebagai mekanisme pengawasan yang dapat membatasi kecenderungan manajemen untuk bertindak oportunistik dalam penyusunan laporan keuangan.

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme penyelarasan kepentingan (*alignment of interest*) sebagaimana dijelaskan dalam Teori Agensi oleh Jensen dan Meckling (1976) belum berjalan secara optimal. Teori tersebut menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* karena manajemen turut memiliki kepentingan ekonomi terhadap nilai perusahaan. Namun, mekanisme tersebut hanya akan efektif apabila proporsi kepemilikan saham yang dimiliki manajemen mampu memberikan insentif yang cukup dalam memengaruhi pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial pada perusahaan sampel belum mampu menjalankan fungsi tersebut sehingga hubungan antara profitabilitas dan manajemen laba tidak mengalami perubahan.

Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas kepemilikan manajerial sebagai mekanisme pengendalian tidak hanya ditentukan oleh keberadaan saham yang dimiliki oleh manajemen, tetapi juga dipengaruhi oleh besarnya proporsi kepemilikan serta efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan lainnya. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Dewi & Nurhayati, 2022; Puspaningrum & Indriyani, 2022) Oleh karena itu, kepemilikan manajerial belum mampu berperan sebagai faktor yang memperlemah hubungan antara profitabilitas dan

manajemen laba pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, dan profitabilitas terhadap manajemen laba dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh beberapa kesimpulan. Pertama, *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, yang menunjukkan bahwa ketersediaan arus kas bebas tidak secara langsung mendorong manajemen melakukan manipulasi laba. Kedua, *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, sehingga semakin tinggi tingkat utang perusahaan maka semakin besar kecenderungan manajemen melakukan manajemen laba. Ketiga, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, yang mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya laba perusahaan bukan merupakan faktor utama yang mendorong praktik tersebut. Keempat, kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh *Free Cash Flow* maupun profitabilitas terhadap manajemen laba. Kelima, kepemilikan manajerial terbukti mampu memoderasi sekaligus memperlemah pengaruh *Leverage* terhadap manajemen laba. Temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif dalam mengurangi kecenderungan manajemen melakukan manajemen laba akibat tekanan utang, namun belum efektif dalam memoderasi pengaruh *Free Cash Flow* dan profitabilitas.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, objek penelitian hanya mencakup perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024 sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada sektor lain. Kedua, penelitian hanya menggunakan variabel *Free Cash Flow*, *Leverage*, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial, sehingga masih terdapat faktor lain yang berpotensi memengaruhi manajemen laba namun belum dimasukkan ke dalam model penelitian. Ketiga, periode pengamatan yang relatif singkat, yaitu empat tahun, belum mampu menggambarkan perubahan kondisi ekonomi maupun karakteristik perusahaan dalam jangka panjang.

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan disarankan untuk memperkuat tata kelola perusahaan melalui peningkatan efektivitas pengawasan internal, terutama pada perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi, serta menjaga keseimbangan struktur pendanaan agar dapat meminimalkan praktik manajemen laba. Investor dan kreditur juga disarankan tidak hanya mempertimbangkan tingkat profitabilitas dalam pengambilan keputusan, tetapi turut memperhatikan tingkat *Leverage* dan kepemilikan manajerial sebagai indikator kualitas pelaporan keuangan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas objek penelitian, memperpanjang periode observasi, serta menambahkan variabel lain seperti kepemilikan institusional, *financial distress*, kualitas audit, ukuran perusahaan, maupun mekanisme *corporate governance* lainnya agar diperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- A.D, M. T. C., Novitasari, L. G., & Dewi, N. L. P. S. (2022). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP MANAJEMEN LABA. *JURNAL KHARISMA*, 4(2), 169–179. Diambil dari <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/4855>
- Astiah, S. W., Akhbar, R. T., Apriyanti, E., & Tullah, D. S. (2021). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP MANAJEMEN LABA. 10(2), 387–401. <https://doi.org/10.37932/ja.v10i2.437>

-
- Bora, S. A., & Iswara, U. S. (2025). PERAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL DALAM MEMODERASI PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP MANAJEMEN LABA. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi e-ISSN: 2461-0585*, 1(2), 56–69. <https://doi.org/10.59581/jap-widyakarya.v1i2.353>
- Christian, H., & Addy Sumantri, F. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017-2020). *NIKAMABI : JURNAL EKONOMI & BISNIS*, 1(2), 1–10. <https://doi.org/10.31253/ni.v1i2.1562>
- Dewi, E. P., & Nurhayati, I. (2022). JOURNAL FAKULTAS EKONOMI GEOEKONOMI UNIVERSITAS BALIKPAPAN. *JOURNAL FAKULTAS EKONOMI GEOEKONOMI UNIVERSITAS BALIKPAPAN*, 13, 40–54. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v13i1.178>
- Fatmala, K. D., & Riharjo, I. B. (2021). Pengaruh Free Cash Flow , Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5, 1–23. Diambil dari <https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/3844/>
- Gunawan, A. E., & Nurainun. (2025). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP MANAJEMEN LABA. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, VII(1), 295–305. Diambil dari <https://www.jurnal.irs.ac.id/index.php/ak/article/view/224>
- Harahap, I. O., & Rizal, M. (2023). Moderasi Kepemilikan Manajerial Pada Hubungan Investment Opportunity Set, Perilaku Oportunistik dan Mekanisme Pengawasan Terhadap Manajemen Laba. *Universitas Negeri Medan*, 2, 1–14.
- Himawan, F. A., & Maharani, S. (2023). Analisis Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional , Laba Institut Bisnis Nusantara. *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 26(3), 64–76. <https://doi.org/https://doi.org/10.56943/esensi.v26i3.16>
- Indonesia, I. A. (2024). *PSAK 1: Penyajian Laporan Keuangan*.
- Irawan, S., & Apriwenni, P. (2021). PENGARUH FREE CASH FLOW, FINANCIAL DISTRESS, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP MANAJEMEN LABA. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 14. Diambil dari <http://eprints.kwikkiangie.ac.id/id/eprint/1589>
- Jensen, M. C. (1986). *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. American Economic Review*. <https://doi.org/https://doi.org/10.2139/ssrn.99580>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kurnia, B., & Mulyati, Y. (2023). Pengaruh Free Cash Flow dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1596–1611. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1395>
- Kurniati, E., Hidayat, A., Grace, F., Damanik, A., Ratna, R., & Simanjuntak, D. (2025). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba*. 8(1), 133–140. <https://doi.org/10.51510/jakp.v8i1.1688>
- Pangesti, A., & Chusnah, F. N. (2023). The Effect of Corporate Social Responsibility, Free Cash Flow and Leverage on Earnings Management with Managerial Ownership as Moderating. *Journal of Accounting, Management and Economics Research*, 2(1), 35–49. <https://doi.org/https://doi.org/10.33476/jamer.v2i1.94>

-
- Permatasari, A. E., & Widati, L. W. (2024). Pengaruh Komite Audit, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2019 – 2022). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(4), 8751–8762. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i4.8665>
- Pertiwi, N. K. Y., Putra, I. G. C., & Sunarwijaya, I. K. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba. *JURNAL KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(6), 1886–1894. Diambil dari <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/5280>
- Puspaningrum, F. E., & Indriyani, F. (2022). Moderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Profitabilitas, Leverage, Free Cash Flow Dan Manajemen Laba. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 6(1), 28. <https://doi.org/10.21043/malia.v6i1.10685>
- Rachman, B. S. (2024). *DAMPAK PROFITABILITAS, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP MANAJEMEN LABA (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2023)*.
- Sessy Wira Wandu. (2022). Financial Distress Terhadap Manajemen Laba. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS Vol 7, No 2, November 2022, Hal 90 - 104*, 3(3), 151–156. <https://doi.org/10.35899/biej.v3i3.297>
- Sholichah, F., & Kartika, A. (2022). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP MANAJEMEN LABA. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7.
- Statistik, B. P. (2025). *Produk Domestik Bruto Indonesia Menurut Lapangan Usaha 2020–2024*.
- Sunarto. (2009). Teori Keagenan dan Manajemen Laba. *Kajian Akuntansi*, 1(1), 13–28. Diambil dari <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe4/article/view/211/0>
- Thyas, N. A. C., Wijayanti, A., & Astungkara, A. (2021). ANALISIS PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, FREE CASH FLOW, DAN OPERATING CASH FLOW TERHADAP MANAJEMEN LABA PERUSAHAAN. *FINANSIA: Jurnal Akuntansi dan Perbankan Syariah*, 05(2022), 16. <https://doi.org/https://doi.org/10.32332/finansia.v5i01.4545>
- Widhian, H., Andi, K., & Sudarsi, S. (2022). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Pengaruhnya Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi e –ISSN : 2548-9224 | p-ISSN : 2548-7507 Volume 6 Nomor 4, Oktober 2022*, 7(2), 1558–1569. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1611>
- Yulianto, A., & Aryati, T. (2022). PENGARUH LEVERAGE, ASIMETRI INFORMASI DAN PERSISTENSI LABA TERHADAP MANAJEMEN LABA. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1129–1142. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jet.v2i2.14557>