

Pengaruh *Financial Distress* dan *Cash Holdings* Terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variable Moderasi : Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Juanita Marissa Prayitno¹, Muhammad Ali Ma`Sum²

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Universitas Stikubank Semarang

juanitamarissa3008@mhs.unisbank.ac.id¹, ma'sum@edu.unisbank.ac.id²

ABSTRACT.

Earnings management practices remain a concern due to their potential to diminish the quality of financial statements and influence stakeholder decision-making. This study aims to analyze the impact of financial distress and cash holdings on earnings management, with managerial ownership serving as a moderating variable and leverage as a control variable, focusing on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2024 period. A quantitative approach was employed using secondary data derived from annual financial reports. The sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in 89 companies and 267 observations. Data analysis was conducted using panel data regression with the aid of EViews 13. The results indicate that financial distress has a significant negative effect on earnings management, whereas cash holdings and leverage have a significant positive effect. Managerial ownership was found to moderate the relationship between financial distress and earnings management by weakening the impact of financial distress; however, it did not moderate the relationship between cash holdings and earnings management. These findings demonstrate that financial pressure, corporate liquidity, and financing structures influence earnings management practices, while the effectiveness of managerial ownership as a corporate governance mechanism depends on the specific conditions faced by the company. This study provides empirical evidence regarding the role of managerial ownership in moderating earnings management practices within Indonesian manufacturing companies.

Keywords: *Financial Distress, Cash Holdings, Managerial Ownership, Leverage, Earnings Management.*

ABSTRAK.

Praktik manajemen laba masih menjadi perhatian karena dapat menurunkan kualitas laporan keuangan dan memengaruhi pengambilan keputusan para pemangku kepentingan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *financial distress* dan *cash holdings* terhadap manajemen laba dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi serta *leverage* sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 89 perusahaan atau 267 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan *cash holdings* dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan

terhadap manajemen laba. Kepemilikan manajerial terbukti mampu memoderasi hubungan antara *financial distress* dan manajemen laba dengan memperlemah pengaruh *financial distress*, namun tidak mampu memoderasi hubungan antara *cash holdings* dan manajemen laba. Temuan ini menunjukkan bahwa tekanan keuangan, likuiditas perusahaan, dan struktur pendanaan memengaruhi praktik manajemen laba, sedangkan efektivitas kepemilikan manajerial sebagai mekanisme tata kelola perusahaan bergantung pada kondisi yang dihadapi perusahaan. Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai peran kepemilikan manajerial dalam memoderasi praktik manajemen laba pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Keywords: *Financial Distress, Cash Holdings, Kepemilikan Manajerial, Leverage, Manajemen Laba.*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama yang digunakan investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengevaluasi kondisi keuangan serta kinerja perusahaan. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi sehingga harus disusun secara relevan, andal, dan transparan (Sanjaya, 2023). Dalam praktiknya, laba merupakan indikator yang paling banyak digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan. Tingginya perhatian terhadap informasi laba menyebabkan manajemen memiliki dorongan untuk menyajikan kinerja keuangan yang sesuai dengan harapan pemegang saham maupun pihak eksternal. Namun, laba yang dilaporkan tidak selalu mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan yang sebenarnya karena dapat dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi yang diterapkan oleh manajemen (Rahma Amadea Aisha, n.d.).

Praktik pengelolaan laba (*earnings management*) masih menjadi salah satu isu penting dalam pelaporan keuangan perusahaan. Manajemen laba merupakan tindakan manajemen dalam memanfaatkan fleksibilitas kebijakan akuntansi untuk memengaruhi angka laba yang dilaporkan tanpa melanggar standar akuntansi yang berlaku (Athallah Gattar Fath, 2025). Praktik tersebut dapat mengurangi kualitas laporan keuangan serta menyesatkan investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya yang menggunakan informasi laba sebagai dasar pengambilan keputusan.

Fenomena praktik manajemen laba masih ditemukan pada perusahaan di Indonesia. Salah satu kasus terjadi pada PT Indofarma Tbk (INAF) beserta entitas anaknya selama periode 2020–2023 yang diduga melakukan manipulasi laporan keuangan melalui penggelembungan nilai persediaan, rekayasa transaksi, dan pencatatan transaksi fiktif. Berdasarkan hasil pemeriksaan Badan Pemeriksa Keuangan (BPK), penyimpangan tersebut mengakibatkan kerugian negara pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp120.146.889.195 atau sekitar Rp120 miliar (Djailani Mohammad Fadil, 2024). Kasus tersebut menunjukkan bahwa praktik manajemen laba masih menjadi permasalahan yang memerlukan perhatian dari berbagai pihak.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi praktik manajemen laba adalah *financial distress*. Perusahaan yang mengalami tekanan keuangan cenderung menghadapi tuntutan untuk mempertahankan kepercayaan investor dan kreditur

sehingga manajemen memiliki insentif untuk melakukan manipulasi laba guna memperbaiki citra kinerja perusahaan. Penelitian Zuhdi (2024) menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki kecenderungan lebih besar untuk menerapkan strategi *income increasing* guna menghindari pelanggaran kontrak utang dan mempertahankan kepercayaan pemegang saham.

Selain *financial distress*, tingkat kepemilikan kas (*cash holdings*) juga diperkirakan memengaruhi praktik manajemen laba. Kepemilikan kas yang memadai dapat menjadi sumber likuiditas untuk mendukung operasional perusahaan sehingga mengurangi tekanan terhadap manajemen dalam melakukan manipulasi laba. Namun, di sisi lain, kas yang besar juga dapat memberikan keleluasaan bagi manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik yang berorientasi pada kepentingan pribadi maupun kelompok tertentu (Christella & Santo, 2024). Oleh karena itu, hubungan antara *cash holdings* dan manajemen laba masih memerlukan pengujian lebih lanjut.

Untuk meminimalkan perilaku oportunistik manajemen, perusahaan memerlukan mekanisme tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang efektif. Salah satu mekanisme tersebut adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham oleh manajemen diyakini mampu menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (*alignment of interest*), sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan, termasuk praktik manajemen laba (Rosiana et al., 2024).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba. Verrel dan Setyawan (2025), Zuhdi (2024), serta Putri dan Naibaho (2022) menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Sebaliknya, penelitian Rindani dan Zulfikar (2025) serta Puspitaa Eka (2025) menunjukkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Inkonsistensi hasil penelitian juga ditemukan pada variabel *cash holdings*. Verrel dan Setyawan (2025) serta Putri dan Naibaho (2022) membuktikan bahwa *cash holdings* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Sebaliknya, Zuhdi (2024) menemukan pengaruh positif, sedangkan penelitian Christella dan Santo (2024) serta Rosiana et al. (2024) menunjukkan bahwa *cash holdings* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan masih adanya *research gap* yang memerlukan pengujian lebih lanjut.

Selain itu, beberapa penelitian sebelumnya, seperti Rindani dan Zulfikar (2025) serta Christella dan Santo (2024), menunjukkan bahwa hubungan antara *financial distress*, *cash holdings*, dan manajemen laba belum dapat dijelaskan secara konsisten sehingga diperlukan variabel yang mampu memperjelas hubungan tersebut. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang lebih banyak menggunakan mekanisme pengendalian internal sebagai variabel moderasi, penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Pemilihan variabel tersebut didasarkan pada temuan Rosiana et al. (2024) yang menunjukkan bahwa kepemilikan

manajerial mampu memoderasi hubungan antara *cash holdings* dan manajemen laba melalui mekanisme *alignment of interest*.

Berdasarkan fenomena empiris, ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, serta pentingnya peran tata kelola perusahaan dalam mengurangi praktik manajemen laba, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *financial distress* dan *cash holdings* terhadap manajemen laba dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang memperkaya literatur mengenai determinan manajemen laba sekaligus menjadi masukan bagi investor, manajemen perusahaan, dan regulator dalam meningkatkan kualitas pelaporan keuangan.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Keagenan

Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agent). Hubungan tersebut berpotensi menimbulkan konflik kepentingan karena manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan pemilik perusahaan (information asymmetry). Kondisi ini memberikan peluang bagi manajemen untuk bertindak oportunistik, salah satunya melalui praktik manajemen laba.

Dalam konteks penelitian ini, Agency Theory digunakan untuk menjelaskan bahwa kondisi *financial distress* maupun besarnya *cash holdings* dapat memengaruhi keputusan manajemen dalam menyusun laporan keuangan. Selain itu, kepemilikan manajerial dipandang sebagai mekanisme tata kelola yang mampu menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sehingga diharapkan dapat mengurangi praktik manajemen laba.

Teori Signal

Signaling Theory yang diperkenalkan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan. Informasi tersebut menjadi dasar bagi investor untuk menilai prospek dan kondisi perusahaan.

Dalam penelitian ini, kondisi *financial distress* merupakan sinyal negatif (*bad news*) yang dapat menurunkan kepercayaan investor. Sebaliknya, tingkat *cash holdings* yang memadai dapat menjadi sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan investasi. Oleh karena itu, manajemen memiliki insentif untuk melakukan manajemen laba guna membentuk persepsi positif terhadap kondisi perusahaan (Verrel & Setyawan, 2025; Putri & Naibaho, 2022).

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan tindakan manajemen dalam memilih kebijakan akuntansi atau melakukan pertimbangan tertentu untuk memengaruhi laba yang dilaporkan sesuai tujuan tertentu (Scott, 2015). Healy dan Wahlen (1999) menjelaskan bahwa praktik ini dilakukan melalui penggunaan pertimbangan dalam penyusunan laporan keuangan sehingga dapat memengaruhi persepsi pemangku kepentingan terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, manajemen laba diprosikan menggunakan *Discretionary Accruals (DAC)*.

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami penurunan kemampuan keuangan sehingga mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya (Al-Shaer & Zaman, 2021). Kondisi tersebut meningkatkan tekanan terhadap manajemen untuk mempertahankan citra perusahaan sehingga berpotensi mendorong praktik manajemen laba. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba (Verrel & Setyawan, 2025; Putri & Naibaho, 2022; Zuhdi, 2024).

Cash Holdings

Cash holdings merupakan kas yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional maupun investasi (Gill & Shah, 2011). Kepemilikan kas yang memadai memberikan fleksibilitas keuangan sehingga dapat mengurangi tekanan terhadap manajemen dalam melakukan manipulasi laba. Namun, kas yang terlalu besar juga dapat membuka peluang perilaku oportunistik apabila tidak diimbangi dengan mekanisme tata kelola yang baik.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen. Kepemilikan saham oleh manajer diharapkan mampu menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (*alignment of interest*) sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dan membatasi praktik manajemen laba (Rosiana et al., 2024). Dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial berperan sebagai variabel moderasi.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba

Agency Theory menjelaskan bahwa tekanan keuangan meningkatkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dalam kondisi *financial distress*, manajemen cenderung melakukan manajemen laba untuk mempertahankan kepercayaan investor dan kreditur. Hasil penelitian Verrel dan Setyawan (2025) serta Zuhdi (2024) menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

H1: *Financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

Pengaruh *Cash Holdings* terhadap Manajemen Laba

Menurut *Signaling Theory*, tingkat *cash holdings* mencerminkan kondisi likuiditas perusahaan. Kepemilikan kas yang memadai dapat mengurangi tekanan terhadap manajemen sehingga kecenderungan melakukan manajemen laba menjadi lebih rendah. Penelitian Putri dan Naibaho (2022) serta Verrel dan Setyawan (2025) menunjukkan bahwa *cash holdings* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

H2: *Cash holdings* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba

Kepemilikan manajerial mampu menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajemen, semakin kecil kecenderungan melakukan manajemen laba ketika perusahaan mengalami *financial distress*.

H3: Kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba.

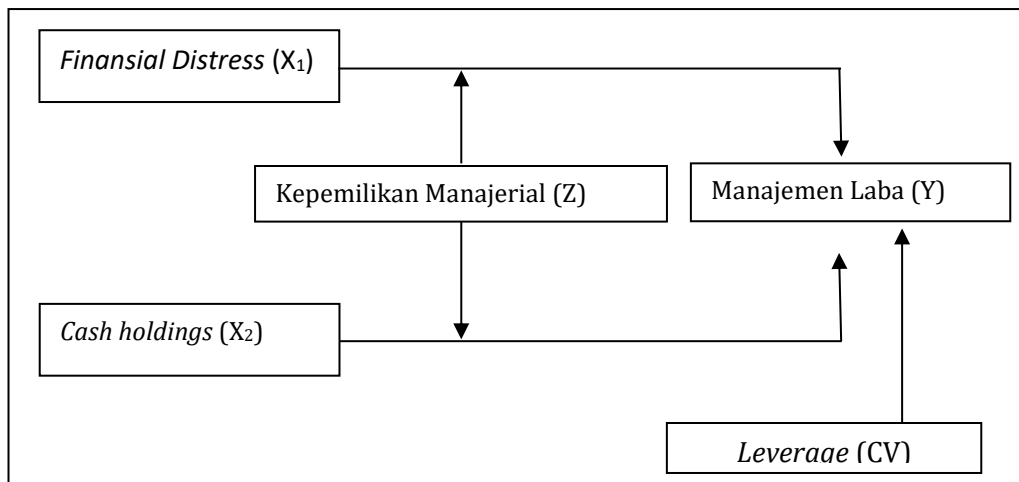
Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh *Cash Holdings* terhadap Manajemen Laba

Kepemilikan manajerial mendorong penggunaan kas perusahaan secara lebih efisien dan transparan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial diperkirakan memperkuat pengaruh negatif *cash holdings* terhadap manajemen laba sebagaimana ditunjukkan oleh Rosiana et al. (2024).

H4: Kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh negatif *cash holdings* terhadap manajemen laba.

Model Empirik

Pengaruh variabel *debt to equity ratio*, *sales growth*, *current ratio*, *total asset turnover*, dan *firm size* terhadap variabel profitabilitas dapat dinyatakan dalam sebuah model empirik sebagai berikut:



Gambar 1. Model Empirik

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2022). Adapun kriteria sampel penelitian meliputi:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024;
2. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian;
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten dalam mata uang Rupiah;
4. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian bersih selama periode penelitian;
5. Perusahaan yang memiliki data lengkap sesuai dengan kebutuhan variabel penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) serta situs resmi masing-masing perusahaan selama periode 2022–2024.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen, dua variabel independen, satu variabel moderasi, dan satu variabel kontrol. Definisi operasional dan pengukuran masing-masing variabel disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1. Definisi Operasional

No.	Variabel	Indikator
1.	Manajemen Laba	$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$
2.	<i>Financial Distress</i>	$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,3107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$
3.	<i>Cash holdings</i>	$Cash\ Holdings = \frac{Kas\ dan\ Setara\ Kas}{Total\ Aset}$
4.	Kepemilikan Manajerial	$Kepemilikan\ Manajerial = \frac{Jumlah\ saham\ oleh\ manajemen}{Total\ Saham\ beredar}$
5.	<i>Leverage (CV)</i>	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 13 dengan metode regresi data panel. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM). Selanjutnya dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas untuk memastikan model memenuhi asumsi regresi. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji koefisien determinasi (R^2), uji simultan (Uji F), dan uji parsial (Uji t).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Sampel penelitian terdiri atas 89 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024, sehingga diperoleh 267 observasi. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan beberapa kriteria, yaitu perusahaan yang tidak mengalami delisting maupun suspensi, menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah, serta tidak mengalami kerugian berturut-turut selama periode penelitian.

Perusahaan sampel berasal dari berbagai subsektor manufaktur, meliputi industri dasar dan kimia, aneka industri, serta industri barang konsumsi. Sektor manufaktur dipilih karena memiliki aktivitas operasional dan transaksi akrual yang kompleks, kebutuhan modal kerja yang tinggi, serta menjadi salah satu sektor yang

banyak diminati investor. Karakteristik tersebut menjadikan perusahaan manufaktur relevan untuk menguji pengaruh *Financial distress* dan *Cash holdings* terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi.

Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. *Descriptive Statistics*

Variable	Min	Max	Mean	Std. Dev
<i>Financial distress</i> (X1)	0.3116	41.3506	3.9862	3.8012
<i>Cash holdings</i> (X2)	0.0008	0.5727	0.1087	0.1069
Kepemilikan manajemen (Z)	0	0.9111	0.0864	0.1864
<i>Leverage</i> (CV)	0.0461	6.4659	0.7457	0.7817
Manajemen laba (Y)	-94.809	122.663	1.857	20.07

Berdasarkan Tabel 2, nilai rata-rata *Financial distress* sebesar 3,9862, *Cash holdings* sebesar 0,1087, Kepemilikan Manajerial sebesar 0,0864, *Leverage* sebesar 0,7457, dan Manajemen Laba sebesar 1,857. Nilai standar deviasi menunjukkan adanya variasi data antarperusahaan selama periode pengamatan.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier (LM). Hasil pengujian disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian	Probabilitas	Keputusan
Chow Test	0.0003	Fixed Effect Model
Hausman Test	0.3225	Random Effect Model
Lagrange Multiplier Test	0.1478	Common Effect Model

Hasil uji Chow menunjukkan model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dibandingkan Common Effect Model. Selanjutnya, uji Hausman menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai dibandingkan FEM. Berdasarkan uji *Lagrange Multiplier*, model *Common Effect Model* (CEM) dipilih sebagai model akhir karena memiliki nilai probabilitas $0,1478 > 0,05$.

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi dasar. Nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,1009 ($>0,05$) menunjukkan residual berdistribusi normal. Seluruh variabel memiliki nilai VIF di bawah 10, sehingga tidak terjadi multikolinearitas. Selain itu, uji Breusch-Pagan menghasilkan nilai probabilitas 0,1429 ($>0,05$) yang mengindikasikan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil estimasi regresi data panel disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Koefisien	Prob.	Keputusan
Financial distress	-0.058569	0.0142	H1 diterima
Cash holdings	3.255162	0.0000	H2 diterima
Kepemilikan Manajerial	0.339570	0.4167	Tidak signifikan
Financial distress × Kepemilikan Manajerial	0.506892	0.0252	H3 diterima
Cash holdings × Kepemilikan Manajerial	-2.531830	0.6052	H4 ditolak
Leverage	0.260677	0.0069	Signifikan

Statistik Model	Nilai
R^2	0.1728
Adjusted R^2	0.1537
F-statistic	9.0528
Prob. F	0.0000

Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,1537 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 15,37% variasi manajemen laba, sedangkan 84,63% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Nilai Prob. F sebesar 0,0000 ($<0,05$) menunjukkan bahwa model regresi secara simultan signifikan.

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Financial distress berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan Cash holdings berpengaruh positif dan signifikan. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh langsung terhadap manajemen laba, namun mampu memoderasi hubungan antara Financial distress dan Manajemen Laba. Sebaliknya, Kepemilikan Manajerial tidak mampu memoderasi

hubungan antara Cash holdings dan Manajemen Laba. Selain itu, Leverage sebagai variabel kontrol berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba.

Pembahasan

Dalam penelitian ini, leverage digunakan sebagai variabel kontrol untuk mengendalikan pengaruh struktur pendanaan perusahaan terhadap manajemen laba. Tingkat utang perusahaan dapat memengaruhi kebijakan dan keputusan manajemen dalam penyusunan laporan keuangan, sehingga pengendalian leverage bertujuan agar hubungan antara financial distress dan cash holdings terhadap manajemen laba, dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi, dapat dianalisis secara lebih akurat. Penggunaan leverage sebagai variabel kontrol juga dimaksudkan untuk meminimalkan pengaruh faktor lain di luar variabel utama yang diteliti sehingga hasil pengujian lebih mencerminkan hubungan antarvariabel dalam model penelitian (Noviyanti et al., 2023).

Pengaruh *Financial distress* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel pada Tabel 4.9, variabel *Financial distress* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,058569 dengan tingkat signifikansi (Prob.) sebesar 0,0142. Karena nilai Prob. $0,0142 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa *Financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba secara statistik ditolak. Hasil empiris menunjukkan bahwa variabel *Financial distress* justru memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur periode 2022–2024.

Arah hubungan negatif ini diukur dengan menggunakan model Altman Z-Score, di mana semakin tinggi nilai Z-Score mencerminkan bahwa kondisi keuangan perusahaan semakin sehat. Sebaliknya, semakin rendah nilai Z-Score, semakin dekat perusahaan dengan risiko *financial distress*. Dengan demikian, koefisien negatif ini mengindikasikan bahwa semakin rendah tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan, praktik manajemen laba justru meningkat. Sebaliknya, semakin tinggi tingkat *financial distress* perusahaan, praktik manajemen laba terbukti semakin rendah.

Temuan ini bertolak belakang dengan *Signaling Theory* yang mengasumsikan manajer dalam kondisi *distress* akan menutupi berita buruk (*bad news*). Sebaliknya, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur yang tengah menghadapi tekanan keuangan berat berada di bawah pengawasan yang jauh lebih ketat dari pihak eksternal seperti investor, kreditur, auditor, maupun regulator (OJK dan BEI). Pengawasan yang ketat dan ruang gerak akrual yang terbatas akibat kondisi likuiditas yang buruk memaksa pihak manajemen untuk melaporkan kondisi keuangan apa adanya, sehingga mempersempit peluang mereka melakukan rekayasa laba. Hasil penelitian ini menolak studi dari Verrel & Setyawan, 2025 serta Zuhdi, 2024, namun sejalan dengan argumen dari Alya Fahira et al., 2025.

Pengaruh *Cash holdings* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.9, variabel *Cash holdings* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar +3,255162 dengan tingkat signifikansi (Prob.) sebesar 0,0000. Nilai Prob. 0,0000 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 berarti bahwa hipotesis kedua (H2) yang mengestimasi *Cash holdings* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba dinyatakan ditolak. Secara empiris, *Cash holdings* terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba.

Teori agensi menjelaskan bahwa konflik kepentingan antara principal dan agent muncul karena masing-masing pihak memiliki tujuan yang berbeda, di mana manajemen cenderung memanfaatkan informasi yang lebih dimilikinya (asimetri informasi) untuk mengambil keputusan yang menguntungkan kepentingan pribadi, seperti melakukan manajemen laba, sehingga diperlukan mekanisme pengawasan yang efektif untuk menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak (Ma'sum et al., 2023).

Hasil pengujian ini menunjukkan hubungan searah, yang bermakna bahwa semakin besar tingkat kepemilikan kas (*cash holdings*) yang dikuasai oleh perusahaan manufaktur, maka akan semakin tinggi pula intensitas praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Secara teoritis, hasil penelitian ini sangat mendukung implementasi *Agency Theory*, khususnya *Free Cash Flow Theory*. Ketersediaan cadangan kas dan setara kas yang melimpah memberikan tingkat fleksibilitas dan keleluasaan yang tinggi bagi manajer dalam menentukan pilihan kebijakan akuntansi akrual maupun mengelola aktivitas operasional perusahaan. Apabila mekanisme pengawasan internal (*corporate governance*) di dalam perusahaan tidak berjalan secara efektif, posisi likuiditas yang melimpah ini menciptakan peluang dan insentif bagi manajer untuk melakukan tindakan oportunistik berupa manipulasi angka laba demi kepentingan pribadi atau kelompok mereka. Temuan empiris ini menolak hasil penelitian Putri & Naibaho, 2022, tetapi berhasil memperkuat studi terdahulu yang dilakukan oleh Zuhdi, 2024 yang membuktikan bahwa besarnya *cash holding* menjadi pemicu meningkatnya perilaku manajemen laba.

Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh *Financial distress* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil pengujian interaksi pada Tabel 4.9, Koefisien regresi utama variabel *Financial distress* bernilai negatif (-0,058569). Sedangkan *Financial distress* yang dimoderasi Kepemilikan Manajemen menghasilkan nilai signifikansi (Prob.) sebesar 0,0252. Mengingat nilai Prob. $0,0252 < 0,05$, maka secara statistik terbukti bahwa Kepemilikan Manajerial secara signifikan mampu memoderasi pengaruh *Financial distress* terhadap Manajemen Laba, sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima.

Adanya perbedaan antara koefisien utama negatif dan koefisien interaksi positif menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial bertindak sebagai variabel yang memperlemah pengaruh negatif *Financial distress* terhadap manajemen laba. Maknanya, keberadaan saham yang dipegang oleh manajemen mampu

meredam sensitivitas hubungan antara tingkat kesulitan keuangan dengan rekayasa laporan keuangan.

Hal ini membuktikan fungsi penyelarasan kepentingan (*alignment of interest*) dari kepemilikan manajerial sebagaimana yang mendasari *Agency Theory* dan *Signaling Theory*. Ketika jajaran direksi dan komisaris memiliki proporsi saham perusahaan, posisi mereka berubah tidak hanya sebagai agen, tetapi juga sebagai pemilik perusahaan. Akibatnya, manajer turut menanggung risiko kerugian finansial jangka panjang apabila nilai perusahaan turun akibat manipulasi laba yang terdeteksi oleh pasar modal. Oleh sebab itu, saat perusahaan menghadapi tekanan finansial (*distress*), kepemilikan manajerial mendorong manajer untuk bertindak secara transparan dan mengurangi kecenderungan rekayasa laba oportunistik demi menyelamatkan nilai investasi mereka. Temuan ini memperkuat landasan teori dari Puspitaa Eka, 2025.

Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh *Cash holdings* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil pengujian interaksi regresi data panel pada Tabel 4.9, variabel interaksi antara *Cash holdings* dengan Kepemilikan Manajemen menunjukkan nilai signifikansi (Prob.) sebesar 0,6052. Karena nilai Prob. 0,6052 jauh lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh *Cash holdings* terhadap Manajemen Laba, sehingga hipotesis keempat (H4) secara statistik ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar atau kecilnya persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen (direksi dan komisaris) pada perusahaan manufaktur tidak memiliki kekuatan atau peran statistik apa pun (baik memperkuat maupun memperlemah) terhadap hubungan antara ketersediaan kas dengan praktik manajemen laba.

Ketidakmampuan kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh kas ini diduga kuat berkaitan dengan karakteristik data sampel penelitian, di mana nilai rata-rata (*mean*) kepemilikan manajerial tergolong sangat rendah, yaitu hanya sebesar 0,0864 (8,64%). Proporsi kepemilikan saham yang kecil ini dinilai belum cukup signifikan untuk memberikan efek penyeimbang atau memicu efek penyelarasan kepentingan dalam tata kelola likuiditas kas perusahaan. Akibatnya, manajer dengan kepemilikan minoritas tetap memiliki insentif oportunistik yang dominan untuk memanfaatkan keleluasaan kas yang melimpah guna memenuhi target laba jangka pendek demi bonus pribadi. Hasil pengujian empiris ini sejalan dengan argumen dari Puspitaa Eka, 2025 yang menemukan bahwa fungsi tata kelola dari kepemilikan internal tidak akan berjalan optimal terhadap kebijakan keuangan apabila porsi kepemilikan sahamnya terlalu kecil.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh *financial distress* dan *cash holdings* terhadap manajemen laba dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi

serta *leverage* sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Financial distress* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Semakin tinggi tingkat *financial distress*, semakin rendah kecenderungan perusahaan melakukan praktik manajemen laba.
2. *Cash holdings* berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Semakin besar kepemilikan kas perusahaan, semakin tinggi kecenderungan manajemen melakukan praktik manajemen laba.
3. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba dengan memperlemah pengaruh negatif *financial distress* terhadap manajemen laba.
4. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh *cash holdings* terhadap manajemen laba, sehingga hubungan antara kedua variabel tersebut tidak dipengaruhi oleh tingkat kepemilikan saham manajemen.
5. *Leverage* sebagai variabel kontrol berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan, semakin besar kecenderungan manajemen melakukan praktik manajemen laba.

Saran

1. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek penelitian dan periode pengamatan agar hasil penelitian lebih representatif.
2. Penelitian berikutnya dapat menambahkan variabel lain, seperti profitabilitas, kualitas audit, ukuran perusahaan, atau mekanisme *good corporate governance*.
3. Pengukuran *financial distress* dapat menggunakan model lain, seperti Springate, Zmijewski, atau Grover, untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Shaer, H., & Zaman, M. (2021). Audit committee disclosure tone and earnings management. *Journal of Applied Accounting Research*, 22(5), 780–799. <https://doi.org/10.1108/JAAR-12-2020-0243>
- Alya Fahira, Nurdin, & Handri. (2025). Pengaruh Financial Distress, Cash Holdings, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 5(2). <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v5i2.19238>
- Athallah Gattar Fath. (2025, December 20). *Manajemen Laba: Pengertian, Faktor, Pola, dan Fungsinya*. MEKARI. <https://mekari.com/blog/manajemen-laba/>
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Bursa Efek Indonesia*. Retrieved June 10, 2026, from <https://www.idx.co.id/id>
- Christella, B., & Santo, V. A. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Cash Holding, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *Owner : Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(4), 4221–4231. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2436>

- Djailani Mohammad Fadil. (2024, May 20). *Gaji Karyawan Tak Dibayar, Begini Liciknya Indofarma Manipulasi Laporan Keuangan*. Suara.Com. <https://amp.suara.com/bisnis/2024/05/20/155034/gaji-karyawan-tak-dibayar-begini-liciknya-indofarma-manipulasi-laporan-keuangan>
- Gill, A., & Shah, C. (2011). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70–79. <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- 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)
- Ma'sum, M. A., Jaeni, J., & Badjuri, A. (2023). TAX AVOIDANCE DALAM PERSPEKTIF AGENCY THEORY. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 1873–1884. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3349>
- Noviyanti, D. A., Kartika, A., & Ma'sum, M. A. (2024). Pengaruh Intensitas Modal, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan*, 8(1).
- Puspitaa Eka, G. R. J. A. S. B. (2025). Pengaruh Financial Distress, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *Jurnal Sains Ekonomi Dan Edukasi*, 2(9), 2245–2264. <https://doi.org/10.62335>
- 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. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 19(1), 120–138. <https://doi.org/10.21002/jaki.2022.06>
- Rahma Amadea Aisha, K. P. R. A. (n.d.). *Laba Tidak Selalu Menunjukkan Kesehatan Perusahaan: Peran Strategis Arus Kas dalam Penilaian Keuangan*. BINUS UNIVERSITY BUSINESS SCHOOL. Retrieved May 1, 2026, from <https://binus.ac.id/malang/ebc/lab-tidak-selalu-menunjukkan-kesehatan-perusahaan-peran-strategis-arus-kas-dalam-penilaian-keuangan/>
- Rindani, A. S. M., & Zulfikar, Z. (2025). Pengaruh Financial Distress, Cash Holdings, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba dengan Syaria Supervisory Board sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 9(2), 1369–1382. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2680>
- Rosiana, E., Rafa, W. D., & Heniwati, E. (2024). Pengaruh profitabilitas, cash holding, ukuran perusahaan terhadap manajemen laba dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 203–218. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v6i2.1319>

- Sanjaya, R. (2023, September 11). *Analisis Keuangan: Memahami Laporan Keuangan untuk Keputusan Bisnis yang Lebih Baik*. Program PASCASARJANA ARS University. <https://pasca.ars.ac.id/blog/content/analisis-keuangan-memahami-laporan-keuangan-untuk-keputusan-bisnis-yang-lebih-baik>
- Scott William R. (2015). *Financial Accounting Theory* (7th ed.). Pearson.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (62nd ed.). Alfabeta. https://digilib.stekom.ac.id/assets/dokumen/ebook/feb_35efe6a47227d6031a75569c2f3f39d44fe2db43_1652079047.pdf
- Verrel, C., & Setyawan, I. R. (2025). Financial distress, cash holding, and its effect on earnings management with internal control as a moderator. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 7(3), 407–417. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v7i3.2914>
- Zuhdi, N. (2024). *Pengaruh Financial Distress, Cash Holding Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)* (Vol. 11, Number 6).