



Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Free Cash Flow terhadap Manajemen Laba: Peran Moderasi Pertumbuhan Penjualan

Wiratri Anindya Bella ^{1*}, Nindya Rieska Shafira ², Talitha Mukti Deviani ³, dan Sudradjat ⁴

¹ Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan; Bogor, Jawa Barat; e-mail : anindyaabella73@gmail.com

² Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan; Bogor, Jawa Barat; e-mail : nindyarieskashafira30@gmail.com

³ Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan; Bogor, Jawa Barat; e-mail : talithadeviani@gmail.com

⁴ Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan; Bogor, Jawa Barat; e-mail : sudradjat@ibik.ac.id

* Corresponding Author : Wiratri Anindya Bella

Abstract: This study aims to examine the effect of profitability, leverage, and free cash flow on earnings management with sales growth as a moderating variable in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021–2024. The data used in this study is secondary financial statement data, which was analyzed using a quantitative approach and selected through purposive sampling, resulting in a sample of 65 companies. The analysis was conducted using multiple linear regression with EViews 12 software. Based on the test results, free cash flow was found to have a positive and significant effect on earnings management, while profitability and leverage had no significant effect. Sales growth strengthens the influence of profitability on earnings management, weakens the influence of free cash flow, and does not moderate the leverage relationship. This study contributes to strengthening agency theory and positive accounting theory regarding opportunistic manager behavior, and provides practical benefits for management, investors, and regulators in assessing the quality of financial reports in the energy sector. Future research is expected to include aspects of corporate governance and macroeconomic factors in order to provide a more comprehensive understanding of the factors that determine earnings management.

Keywords: Earnings Management; Profitability; Leverage; Free Cash Flow; Sales Growth.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, leverage, dan free cash flow terhadap manajemen laba dengan pertumbuhan penjualan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 2021–2024. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder laporan keuangan, yang dianalisis menggunakan pendekatan kuantitatif dan dipilih melalui teknik *purposive sampling*, sehingga menghasilkan 65 perusahaan sebagai sampel. Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan perangkat lunak EViews 12. Berdasarkan hasil pengujian, *free cash flow* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, sementara profitabilitas serta leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Pertumbuhan penjualan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap manajemen laba, melemahkan pengaruh free cash flow, dan tidak memoderasi hubungan leverage. Penelitian ini berkontribusi dalam memperkuat teori agensi dan teori akuntansi positif mengenai perilaku oportunistik manajer, serta memberikan manfaat praktis bagi manajemen, investor, dan regulator dalam penilaian kualitas laporan keuangan di sektor energi. Penelitian di masa mendatang diharapkan dapat memasukkan aspek tata kelola perusahaan dan faktor makroekonomi agar pemahaman terhadap faktor-faktor penentu manajemen laba menjadi lebih komprehensif.

Kata kunci: Manajemen Laba; Profitabilitas; Leverage; Free Cash Flow; Pertumbuhan Penjualan.

Naskah Masuk: 28 November 2025

Revisi: 9 Desember 2025

Diterima: 17 Januari 2026

Terbit: 9 Maret 2026

Ver. Skrg.: 9 Maret 2026



Copyright: © 2026 by the authors.
Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>)

1. Pendahuluan

Sektor energi merupakan komponen strategis dalam perekonomian Indonesia karena perannya dalam mendukung pertumbuhan industri, meningkatkan penerimaan negara, dan menjaga stabilitas fiskal. Dalam beberapa tahun terakhir, sektor ini menghadapi tekanan yang signifikan akibat dinamika transisi energi global, volatilitas harga komoditas, dan ketidakpastian ekonomi pascapandemi, yang memengaruhi stabilitas arus kas, struktur modal, dan keberlanjutan laba perusahaan [1]. Fenomena empiris menunjukkan bahwa produksi batu bara Indonesia mencapai 836 juta ton pada tahun 2024, namun penurunan ekspor ke China dan India mengakibatkan fluktuasi free cash flow [2]. Tekanan keuangan juga tercermin dari meningkatnya risiko utang serta turunnya nilai obligasi perusahaan utilitas di Asia, yang menandakan adanya masalah pada struktur leverage dan pembiayaan jangka panjang [3]. Selain itu, tantangan pembiayaan dalam program Just Energy Transition Partnership (JETP) senilai US\$20 miliar memperlihatkan keterbatasan likuiditas dan tekanan investasi pada sektor energi [4], diperkuat dengan peningkatan subsidi energi pascapandemi yang menambah kompleksitas efisiensi fiskal perusahaan [5].

Meskipun menghadapi tekanan tersebut, sektor energi masih memiliki peluang pertumbuhan melalui ekspansi energi terbarukan yang berpotensi meningkatkan efisiensi operasional dan memperluas basis pendapatan. Dalam konteks ini, pertumbuhan penjualan dapat berfungsi sebagai indikator kinerja pasar yang mencerminkan kemampuan perusahaan memperkuat pangsa pasar dan menekan insentif manajerial untuk melakukan praktik oportunistik dalam pelaporan laba (*Ember energy*). Namun, peran pertumbuhan penjualan sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara kondisi keuangan dan manajemen laba belum banyak diuji, terutama pada industri energi Indonesia yang memiliki karakteristik risiko dan regulasi yang berbeda dari sektor lain.

Penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan hasil mengenai pengaruh profitabilitas, leverage, dan free cash flow terhadap praktik manajemen laba. Profitabilitas dalam beberapa studi terbukti menurunkan kecenderungan manipulasi laporan keuangan [6], [7], [8], sementara penelitian lain menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi tetap melakukan manajemen laba untuk menjaga citra positif di mata investor [9], [10]. Temuan mengenai leverage juga beragam; sebagian penelitian menyatakan bahwa leverage tinggi mendorong manajemen laba karena tekanan pemenuhan kewajiban utang [11], [12], [13], sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa pengawasan kreditor dapat membatasi tindakan oportunistik manajer [10], [14]. Ketidakkonsistenan serupa ditemukan pada free cash flow, yang dalam beberapa penelitian meningkatkan potensi manipulasi laba [12], [15], [16], namun pada penelitian lain justru menurunkan insentif manajerial untuk melakukan praktik tersebut [17], [18], [19].

Penelitian ini menegaskan adanya research gap yang substansial dalam kajian mengenai manajemen laba pada sektor energi di Indonesia. Temuan empiris terkait pengaruh profitabilitas, leverage, dan free cash flow terhadap praktik manajemen laba masih menunjukkan ketidakkonsistenan, sehingga diperlukan pengujian ulang dalam konteks industri yang memiliki karakteristik risiko tinggi, volatilitas harga komoditas, serta tekanan regulasi yang semakin intensif. Selain itu, penelitian mengenai peran pertumbuhan penjualan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut masih terbatas, padahal secara teoretis variabel ini memiliki potensi untuk memengaruhi insentif manajerial dalam melakukan praktik oportunistik melalui dinamika pendapatan perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini menghadirkan kebaruan dengan menguji secara simultan ketiga indikator kinerja keuangan tersebut serta mengintegrasikan pertumbuhan penjualan sebagai variabel moderasi pada konteks sektor energi. Pendekatan ini diharapkan akan memberikan kontribusi teoretis dalam memperkaya literatur mengenai perilaku keuangan perusahaan, sekaligus kontribusi praktis bagi pemangku kepentingan dalam menilai kualitas pelaporan keuangan dan efektivitas pengambilan keputusan keuangan pada era transisi energi.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menggambarkan hubungan kontraktual antara principal dan agen yang dipengaruhi oleh asimetri informasi, perbedaan kepentingan, serta oportunisme manajerial. Dalam hubungan ini, agen memiliki kewenangan untuk mengambil keputusan yang dapat memengaruhi kesejahteraan principal, sehingga keputusan yang diambil berpotensi menimbulkan efek eksternal yang merugikan apabila agen bertindak demi kepentingan pribadi [20]. Konflik keagenan muncul ketika agen lebih memprioritaskan tujuan pribadi dibandingkan tujuan perusahaan, terutama dalam kondisi informasi yang tidak seimbang, sehingga menciptakan peluang untuk melakukan tindakan penyimpangan seperti manajemen laba [12]. Sintesis teori menunjukkan bahwa asimetri informasi dan ketidakselarasan kepentingan merupakan fondasi utama yang menjelaskan mengapa manajemen laba dapat terjadi, karena principal tidak mampu sepenuhnya mengamati tindakan agen. Dengan demikian, teori keagenan menjadi kerangka dasar yang menjelaskan motivasi manajer melakukan manajemen laba dalam berbagai kondisi keuangan perusahaan.

2.2 Teori Akuntansi Positif (*Positive Accounting Theory*)

Teori Akuntansi Positif menjelaskan perilaku manajer dalam memilih kebijakan akuntansi yang dapat memengaruhi angka laba berdasarkan insentif dan tekanan yang dihadapi. Tiga hipotesis utama yaitu bonus plan hypothesis, debt covenant hypothesis, dan political cost hypothesis yang menjelaskan bagaimana manajer berupaya memodifikasi pelaporan laba demi mencapai tujuan tertentu, mulai dari memperoleh bonus, menghindari pelanggaran perjanjian utang, hingga meminimalkan sorotan politik [9]. Teori ini menegaskan bahwa kebebasan dalam pemilihan metode akuntansi membuka peluang bagi perilaku oportunistik manajer, yang kemudian diwujudkan dalam praktik manajemen laba [21]. Sintesis teori menunjukkan bahwa ketika tekanan ekonomi, kontraktual, atau politik meningkat, intensitas manajemen laba juga cenderung meningkat. Hubungan ini memperkuat pemahaman mengenai faktor-faktor yang mendorong manajer memanipulasi laporan keuangan, sehingga teori akuntansi positif menjadi landasan penting dalam menjelaskan variabel-variabel yang diuji dalam penelitian ini, yaitu manajemen laba..

2.3 Hubungan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba

Profitabilitas adalah ukuran keberhasilan suatu manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasional [9], untuk menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik [16]. Investor juga menggunakan profitabilitas dalam indikator utama untuk mengevaluasi hasil investasi mereka [12]. Namun, dari sudut pandang teori akuntansi positif, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi tetap dimotivasi untuk melakukan manajemen laba agar menjaga stabilitas laba, mengurangi beban pajak, dan mempertahankan persepsi yang baik dari pemangku kepentingan [8]. Secara sintesis, teori keagenan dan teori akuntansi positif menunjukkan bahwa profitabilitas tidak hanya menjadi ukuran kinerja, tetapi juga sumber insentif bagi manajer untuk mengelola angka laba secara oportunistik, baik untuk memenuhi ekspektasi pasar maupun mempertahankan nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas diperkirakan mendorong manajemen laba melalui mekanisme penciptaan insentif dan tekanan pelaporan.

H1: Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap manajemen laba

2.4 Hubungan Leverage terhadap Manajemen Laba

Leverage merupakan ukuran tingkat ketergantungan perusahaan pada pembiayaan utang dalam struktur modalnya. Tingkat leverage yang tinggi meningkatkan risiko keuangan dan tekanan bagi perusahaan untuk tetap menunjukkan kondisi keuangan yang kuat di mata kreditur dan investor [10]. Dalam kerangka hipotesis perjanjian utang, manajer cenderung menggunakan manajemen laba untuk menghindari melanggar perjanjian utang dan mempertahankan hubungan baik dengan kreditur [16]. Selain itu, perusahaan dengan arus kas bebas rendah akan lebih berfokus pada stabilisasi arus kas daripada praktik manajemen laba [9], sementara tingginya kewajiban lancar mendorong upaya penyesuaian laba untuk menurunkan risiko gagal bayar [14]. Sintesis teori keagenan dan teori akuntansi positif

memperlihatkan bahwa leverage menciptakan tekanan kontraktual yang dapat meningkatkan kecenderungan manajer mengelola laba demi mempertahankan reputasi dan akses pendanaan. Dengan demikian, pengaruh leverage terhadap manajemen laba dapat melibatkan motivasi defensif untuk menghindari konsekuensi keuangan negatif.

H2: Leverage mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba

2.5 Hubungan Free Cash Flow terhadap Manajemen Laba

Free cash flow (FCF) merupakan kas yang tersisa setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan investasi, sehingga dana tersebut dapat dialokasikan untuk investasi lanjutan atau dibagikan kepada pemegang saham [12]. Berdasarkan teori keagenan, FCF menjadi sumber konflik antara pemilik dan manajer karena manajer mungkin memilih menahan kas untuk kepentingan ekspansi atau proyek yang meningkatkan kekuasaan mereka, meskipun tidak selalu menguntungkan pemegang saham [15]. Peluang bagi manajer untuk menerapkan manajemen laba untuk mempertahankan perspektif positif terhadap kinerja perusahaan dapat meningkat ketika kondisi FCF yang tinggi [16]. Sintesis teori menunjukkan bahwa FCF tidak hanya memberikan fleksibilitas keuangan tetapi juga membuka peluang manipulasi laporan keuangan, karena ketersediaan dana dapat mempermudah manajer menutupi inefisiensi atau keputusan investasi yang tidak optimal. Oleh karena itu, FCF diprediksi berpengaruh positif terhadap kecenderungan manajemen laba.

H3: Free Cash Flow berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

2.6 Pengaruh Profitabilitas terhadap Manajemen Laba yang dimoderasi oleh Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan diharapkan dapat memperkuat hubungan positif antara profitabilitas dan manajemen laba. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung melakukan manajemen laba untuk mempertahankan pola laba yang stabil dan menarik antar periode, terutama jika disertai dengan peningkatan kinerja penjualan, guna menyajikan kondisi keuangan yang menguntungkan kepada investor [8]. Profitabilitas tinggi menarik perhatian investor dan arus masuk modal yang lebih besar, sehingga meningkatkan insentif manajerial untuk mengelola laba yang dilaporkan agar sesuai dengan ekspektasi pasar [11]. Ketika pertumbuhan penjualan tinggi, tekanan untuk mempertahankan kinerja pendapatan yang konsisten meningkat, karena peningkatan penjualan menandakan penerimaan pasar yang kuat dan prospek pertumbuhan di masa depan. Dalam kondisi seperti itu, manajer mungkin lebih termotivasi untuk melakukan manajemen laba guna meratakan pendapatan, menghindari volatilitas laba, dan mengurangi beban pajak ketika laba meningkat [17]. Dari perspektif teori keagenan, interaksi antara profitabilitas tinggi dan pertumbuhan penjualan yang kuat memperkuat konflik keagenan, karena manajer memprioritaskan insentif pribadi seperti bonus dan reputasi di atas pelaporan keuangan yang transparan. Akibatnya, pertumbuhan penjualan memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap perilaku manajemen laba.

H4: Pertumbuhan Penjualan sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap manajemen laba

2.7 Pengaruh Leverage terhadap Manajemen Laba yang dimoderasi oleh Pertumbuhan Penjualan

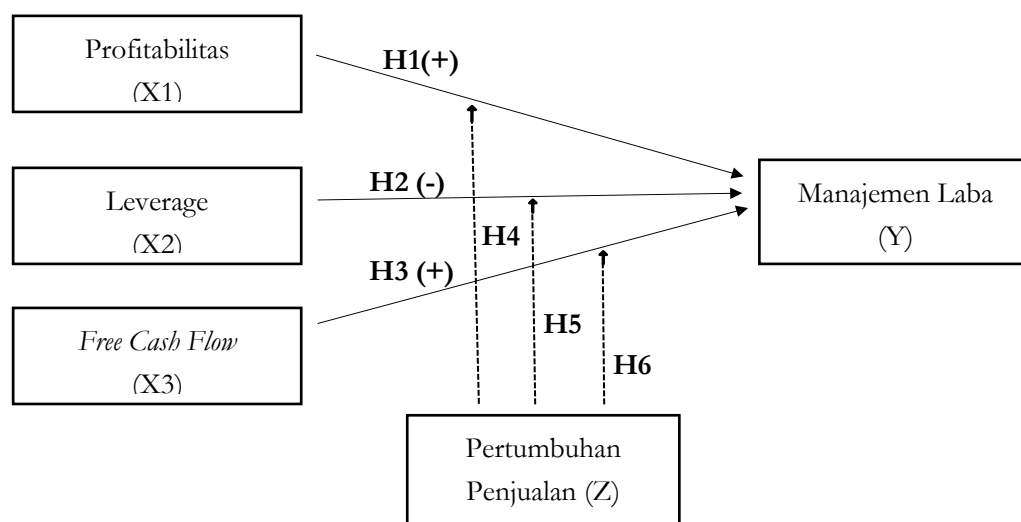
Pertumbuhan penjualan mencerminkan efektivitas strategi manajerial dalam meningkatkan pendapatan perusahaan [22]. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi cenderung meningkatkan penggunaan utang untuk mendukung ekspansi [16], sehingga tekanan terhadap manajemen untuk menjaga citra keuangan dalam situasi leverage tinggi juga meningkat [10]. Dalam konteks ini, pertumbuhan penjualan dapat memperkuat hubungan antara leverage dan manajemen laba karena peningkatan penjualan menambah ekspektasi pemangku kepentingan untuk mempertahankan tren laba positif. Sintesis teori menunjukkan bahwa interaksi antara leverage dan pertumbuhan penjualan menciptakan tekanan ganda pada manajemen, sehingga mendorong praktik manajemen laba untuk mempertahankan persepsi stabilitas finansial di mata pasar.

H5: Pertumbuhan Penjualan menjadi variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh negatif leverage terhadap manajemen laba

2.8 Pengaruh Free Cash Flow terhadap Manajemen Laba yang dimoderasi oleh Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan efektivitas strategi bisnis dan kemampuan perusahaan memperluas pangsa pasar [21]. Dalam kondisi pertumbuhan penjualan tinggi, perusahaan menunjukkan kinerja kuat sehingga tekanan bagi manajer untuk melakukan manajemen laba cenderung berkurang [22]. Sementara itu, FCF yang tinggi menandakan perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan dan kemampuan memenuhi kewajiban tanpa perlu memanipulasi laporan laba [17]. Sintesis teori menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki FCF tinggi yang disertai pertumbuhan penjualan kuat, motivasi manajer melakukan manajemen laba semakin rendah karena kinerja perusahaan telah secara alami menunjukkan hasil yang baik [13]. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan diprediksi memperlemah pengaruh FCF terhadap manajemen laba.

H6: Pertumbuhan Penjualan menjadi variabel moderasi dapat memperlemah pengaruh positif free cash flow terhadap manajemen laba



Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. Metodologi Penelitian

Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis pengaruh aspek-aspek keuangan terhadap praktik manajemen laba pada 91 perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI selama periode 2021–2024. Pemilihan periode penelitian tersebut dipilih karena menandai awal pemulihan pascapandemi COVID-19, dimana kondisi keuangan perusahaan energi menjadi lebih fluktuatif dan berpotensi mendorong perubahan strategi pelaporan. Selain itu, periode ini merefleksikan dinamika struktural industri energi, seperti kenaikan harga komoditas global dan percepatan transisi energi, yang dapat memengaruhi profitabilitas, leverage, free cash flow, serta kecenderungan manajemen laba. Pemilihan empat tahun penelitian dinilai memadai untuk menghasilkan data panel yang stabil, dengan dukungan ketersediaan laporan keuangan yang lengkap dari BEI. Penentuan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling berdasarkan karakteristik perusahaan yang relevan dengan tujuan penelitian, dengan proses seleksi sampel yang dirangkum dalam Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Populasi dan Sampel.

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan bidang energi yang tercatat pada BEI	91
2.	Perusahaan bidang energi yang terdaftar pada BEI atau IPO sebelum masa observasi	71
3.	Perusahaan sektor energi yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama tahun 2021 s/d 2024	65

Berdasarkan kriteria yang ditetapkan dengan teknik *purposive sampling*, diperoleh 65 perusahaan sektor energi yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Data penelitian diperoleh melalui teknik dokumentasi, yakni melalui mendapatkan data sekunder pada catatan keuangan tahunan yang dikeluarkan dengan resmi di situs BEI (<https://www.idx.co.id>). Penelitian ini melibatkan satu variabel dependen yakni *manajemen laba*, tiga variabel independen yakni *profitabilitas*, *leverage*, serta *free cash flow*, serta satu variabel moderasi yaitu pertumbuhan penjualan.

Tabel 2. Indikator Variabel.

Variabel	Rumus	Skala Referensi
Manajemen Laba [23]	$\frac{TAACCit}{TAit - 1} = \beta_1 \frac{(1)}{TAit - 1} + \beta_2 \frac{\Delta REVit}{TAit - 1} + \beta_3 \frac{PPEit}{TAit - 1} + \beta_4 (ROAit - 1) + \varepsilon$	Rasio [19]
Profitabilitas	$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Asset}$	Rasio [16] dan [24]
Leverage	$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$	Rasio [24], [25]
Free Cas Flow	$FCF = \frac{CFO - CFI}{Total\ Asset}$	Rasio [16].
Pertumbuhan Penjualan	$SG = \frac{Revenue\ t - Revenue\ (t - 1)}{Revenue\ (t - 1)}$	Rasio [16], [25]

Teknik analisis data diolah menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan perangkat lunak EViews versi 12. Analisis ini bertujuan menguji pengaruh langsung dan interaksi antara variabel independen pada manajemen laba melalui pertumbuhan penjualan menjadi variabel moderasi, sekaligus menilai kesesuaian hasil dengan teori dan temuan penelitian terdahulu.

4. Hasil dan Pembahasan

Dalam studi ini dilakukan uji asumsi klasik menggunakan uji multikolinearitas untuk memastikan tidak terdapat hubungan linear tinggi antarvariabel dalam model regresi. Berdasarkan hasil uji korelasi, seluruh nilai koefisien antarvariabel independen ada dalam bawah ambang batas umum sebesar 0,85. Oleh karena itu, bisa ditarik kesimpulan bahwasanya model regresi telah bebas oleh multikoleniaritas, akibatnya tidak ditemukan adanya hubungan linear tinggi antarvariabel bebas yang dapat mendistorsi estimasi koefisien.

Tabel 3. Hasil Uji Multikoleniaritas.

	X1	X2	X3	Z
X1	1.000000	-0.358488	0.643152	0.230399
X2	-0.358488	1.000000	-0.175283	-0.482801
X3	0.643152	-0.175283	1.000000	0.080489
Z	0.230399	-0.482801	0.080489	1.000000

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (2025)

Pemilihan model regresi data panel sebelum memasukkan variabel moderasi dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) merupakan model yang paling sesuai untuk digunakan. Model ini dipilih karena mampu mengakomodasi perbedaan karakteristik antarperusahaan sektor energi yang bersifat heterogen dan tidak teramati secara langsung, tanpa menghilangkan variasi antarperusahaan, sehingga estimasi parameter yang dihasilkan lebih efisien.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.355497	0.240678	-1.477067	0.1409
X1	-1.166986	1.113888	-1.047669	0.2958
X2	0.056627	0.280139	0.202139	0.8400
X3	2.006625	0.883238	2.271897	0.0239

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (2025)

Hasil pengujian regresi linier berganda sebelum moderasi menunjukkan bahwa hanya free cash flow yang berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, dengan koefisien sebesar 2,006625 dan tingkat signifikansi $0,0239 < 0,05$. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketersediaan arus kas bebas memberikan ruang diskresi yang lebih besar bagi manajemen untuk menggunakan praktik manajemen laba, sejalan dengan pandangan agency theory yang menekankan potensi konflik kepentingan akibat kelebihan kas. Sebaliknya, profitabilitas dengan koefisien $-1,166986$ dan signifikansi $0,2958 > 0,05$ dan leverage dengan koefisien $0,056627$ dan signifikansi $0,8400 > 0,05$ tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Kondisi ini mengisyaratkan bahwa tingkat laba maupun struktur pendanaan perusahaan belum menjadi faktor dominan yang mendorong manajemen laba pada periode pengamatan, kemungkinan karena perusahaan berada pada tingkat profitabilitas dan leverage yang relatif stabil sehingga tekanan untuk melakukan manipulasi laba menjadi rendah. Namun demikian, hasil ini menyatakan bahwasanya model regresi tanpa moderasi belum mampu menjelaskan hubungan antarvariabel secara komprehensif, karena sebagian besar variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan pada praktik manajemen laba. Dengan demikian, dilaksanakan analisis lanjutan dengan memasukkan variabel moderasi guna mengidentifikasi apa keberadaan variabel tersebut bisa memperkuat ataupun memperjelas korelasi diantara variabel independen serta manajemen laba.

Setelah variabel pertumbuhan penjualan dimasukkan sebagai variabel moderasi, hasil pengujian model menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) merupakan pendekatan yang paling tepat. Pemilihan FEM didasarkan pada kemampuannya dalam mengendalikan perbedaan karakteristik khusus masing-masing perusahaan yang konsisten selama periode pengamatan, sehingga hubungan antara variabel independen, variabel moderasi, dan manajemen laba dapat diestimasi secara lebih akurat.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.783090	0.419452	1.866935	0.0635
X1	5.402597	1.543410	3.500428	0.0006
X2	3.543877	0.829512	4.272244	0.0000
X3	-12.20778	0.879832	-13.87513	0.0000
Z	6.278142	0.304494	20.61827	0.0000
X1_Z	4.895543	1.538235	3.182571	0.0017
X2_Z	-0.329838	0.192806	-1.710724	0.0888
X3_Z	-28.58705	1.139463	-25.08818	0.0000

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (2025)

Hasil regresi linier berganda setelah moderasi memperlihatkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap manajemen laba mengalami perubahan yang signifikan. Fokus utama dalam analisis ini terletak pada efek interaksi antara masing-masing variabel bebas dengan variabel moderasi.

Interaksi antara profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, dengan koefisien sebesar 4,895453 dan signifikansi $0,0017 < 0,05$. Temuan tersebut menerangkan bahwa pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, tekanan untuk mempertahankan kinerja mendorong manajemen memanfaatkan profitabilitas sebagai dasar justifikasi dalam melakukan manajemen laba. Sebaliknya, interaksi leverage dan pertumbuhan penjualan menunjukkan koefisien negatif sebesar $-0,329838$ dengan signifikansi $0,0888 > 0,05$, yang mengindikasikan bahwa meskipun pertumbuhan penjualan cenderung melemahkan hubungan leverage dengan manajemen laba, pengaruh tersebut belum cukup kuat secara statistik. Sementara itu, interaksi free cash flow dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba, dengan koefisien $-28,58705$ dan signifikansi $0,0000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika pertumbuhan penjualan meningkat, ketersediaan arus kas bebas menurunkan kecenderungan manajemen laba karena kinerja operasional yang kuat mengurangi kebutuhan untuk memanipulasi laba menjadi lebih kecil.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.026548	Mean dependent var	-0.055889
Adjusted R-squared	0.015141	S.D. dependent var	1.775933
S.E. of regression	1.762437	Sum squared resid	795.1829
F-statistic	2.327257	Durbin-Watson stat	3.170250
Prob(F-statistic)	0.075099		

Sebelum dimasukan variabel moderasi, skor Adjusted R-squared sebesar 0,015141 menunjukkan bahwa model sebelum moderasi hanya mampu menjelaskan 1,51% variasi manajemen laba. Nilai determinasi yang sangat kecil ini secara metodologis mengindikasikan bahwa hubungan langsung antara variabel independen dan manajemen laba bersifat lemah, serta menegaskan bahwa praktik manajemen laba bersifat kontekstual dan sangat dipengaruhi oleh faktor lain yang belum terakomodasi dalam model dasar. Oleh karena itu, diperlukan pengujian lanjutan dengan memasukkan variabel moderasi guna menangkap dinamika hubungan yang lebih kompleks.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.788273	Mean dependent var	-0.055889
Adjusted R-squared	0.708313	S.D. dependent var	1.775933
S.E. of regression	0.959147	Akaike info criterion	2.984062
Sum squared resid	172.9531	Schwarz criterion	3.970097
Log likelihood	-315.9281	Hannan-Quinn criter.	3.380461
F-statistic	9.858271	Durbin-Watson stat	2.517432
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (2025)

Setelah dimasukkannya variabel moderasi, nilai Adjusted R-squared meningkat menjadi 0,708313, yang menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 70,83% variasi praktik manajemen laba. Secara konseptual, peningkatan nilai determinasi ini mengindikasikan bahwa pengaruh profitabilitas, leverage, dan free cash flow terhadap manajemen laba bersifat kontinjensi dan dipengaruhi oleh kondisi pertumbuhan penjualan. Dalam kerangka teori keagenan dan positive accounting theory, pertumbuhan penjualan merefleksikan tekanan kinerja yang membentuk respons manajerial dalam pelaporan laba. Oleh karena itu, dapat diketahui bahwa model regresi setelah moderasi memiliki kemampuan penjelasan yang jauh lebih baik dibandingkan model sebelum moderasi, sehingga keberadaan variabel moderasi berperan penting dalam meningkatkan kelengkapan dan kekuatan model penelitian.

Hal ini sejalan dengan pernyataan bahwa pertumbuhan penjualan mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kinerja berkelanjutan, sehingga mendorong manajemen menjaga konsistensi laporan keuangan agar tetap selaras dengan tren pendapatan [21]. Pertumbuhan penjualan merupakan sinyal penting bagi investor dalam mengevaluasi prospek jangka panjang, terutama bagi perusahaan energi yang sedang mengalami perubahan. Hubungan antara faktor keuangan dan teknik pengelolaan laba semakin kuat ketika pertumbuhan penjualan melambat akibat tekanan yang meningkat pada manajemen untuk memenuhi ekspektasi pasar [16]. Peningkatan ini menunjukkan bagaimana penambahan faktor moderasi memperkuat struktur model dan pemahaman kita terhadap dinamika hubungan antara indikator keuangan dan perilaku pelaporan laba.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Manajemen Laba

Melalui skor koefisien -1.166986 dan tingkat signifikansi $0.2958 > 0.05$, data menyatakan bahwasanya profitabilitas tidak mempunyai efek yang signifikan pada manajemen laba, sehingga menolak H1. Hal ini menunjukkan bahwa kecenderungan manajer untuk memanipulasi keuntungan tidak dipengaruhi dari tingkat keuntungan yang besar atau kecil, karena dalam kasus pertama, kinerja perusahaan sudah kuat dan kompensasi telah terpenuhi, sementara dalam kasus kedua, manipulasi sulit dilakukan tanpa membahayakan reputasi perusahaan [23].

Dalam sektor energi, fluktuasi laba lebih banyak disebabkan perubahan harga komoditas dan kebijakan transisi energi dibandingkan keputusan manajerial. Berdasarkan teori agensi, profitabilitas tinggi menurunkan praktik manajemen laba karena tujuan bonus telah tercapai [12]. Teori akuntansi positif menyatakan bahwa ketika target kinerja tercapai atau terlalu rendah untuk dicapai, manajer kurang termotivasi untuk memanipulasi laba. Temuan studi oleh [12], [18], [21], yang menyatakan bahwasanya profitabilitas tidak mempunyai dampak yang signifikan pada manajemen laba, juga konsisten pada studi kami.

Pengaruh Leverage terhadap Manajemen Laba

Hasil penelitian menyatakan bahwasanya leverage tidak mempunyai pengaruh signifikan pada manajemen laba, dengan nilai koefisien $0,056627$ dan signifikansi $0,8400 > 0,05$, sehingga H2 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat leverage pada perusahaan sektor energi tidak

memengaruhi kecenderungan manajer melakukan manipulasi laba. Struktur pendanaan yang relatif kuat membuat perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansial tanpa tekanan untuk melakukan manajemen laba [26]. Selain itu, dukungan pemerintah melalui kebijakan subsidi dan program transisi energi seperti JETP senilai US\$20 miliar juga memperkuat posisi keuangan sektor ini [4].

Dalam teori agensi, pengawasan kreditor dan pemerintah membatasi ruang gerak manajer untuk berperilaku oportunistik [27]. Karena leverage perusahaan energi umumnya berada pada tingkat aman dan risiko pelanggaran utang rendah, dorongan untuk melakukan manajemen laba juga menurun. Ini berdasarkan teori akuntansi positif, khususnya hipotesis perjanjian hutang. Studi ini selaras pada studi sebelumnya dari [8], [16], [17], [21], [22], [24], [25], [27] yang mengindikasikan bahwasanya leverage tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Pengaruh Free Cash Flow terhadap Manajemen Laba

Dengan koefisien 2,006625 dan signifikansi $0,0239 < 0,05$, hasil studi menyatakan bahwasanya free cash flow mempunyai pengaruh positif signifikan pada manajemen laba. H3 diterima. Karena ada masalah kepentingan diantara manajemen serta pemangku saham mengenai penggunaan dana, semakin tinggi arus kas bebas, semakin besar kemungkinan manajer menghasilkan laba [15], [16]. Dalam teori agensi, kelebihan kas memberi ruang bagi manajer oportunistik untuk memanfaatkan dana secara tidak efisien dan menutupi kinerjanya melalui manipulasi laba [12].

Berdasarkan teori akuntansi positif, khususnya hipotesis rencana bonus, manajer terdorong mengatur laba agar memenuhi target kompensasi. Dalam sektor energi, tingginya arus kas bebas akibat fluktuasi harga komoditas dan kebijakan subsidi memberi fleksibilitas lebih besar bagi perusahaan untuk mengelola laba guna menjaga stabilitas keuangan dan persepsi pasar [1]. Studi ini selaras pada studi terdahulu dari [12], [15], [16], [26] yang mengindikasikan bahwasanya free cash flow mempunyai pengaruh positif signifikan pada manajemen laba.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Manajemen Laba dengan Pertumbuhan Penjualan sebagai variabel moderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan secara positif dan signifikan memoderasi hubungan antara profitabilitas dan manajemen laba, dibuktikan dengan koefisien interaksi sebesar 4.895453 dengan tingkat signifikansi $0.0017 < 0.05$. Temuan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi memperkuat efek profitabilitas terhadap manajemen laba, bukannya melemahkannya. Dalam perusahaan yang mengalami profitabilitas tinggi dan pertumbuhan penjualan yang kuat, manajemen memiliki insentif lebih besar untuk melakukan manajemen laba guna menjaga stabilitas pendapatan dan menyajikan kinerja keuangan yang konsisten kepada investor. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung meratakan laba yang dilaporkan selama periode peningkatan pendapatan untuk memberikan sinyal kinerja yang stabil di berbagai periode akuntansi, sehingga memperkuat kepercayaan investor [8].

Selain itu, profitabilitas terbukti memberikan pengaruh positif terhadap manajemen laba, karena tingkat laba yang lebih tinggi menarik perhatian investor dan meningkatkan tekanan pada manajemen untuk mempertahankan kinerja yang menguntungkan [11]. Dalam konteks ini, pertumbuhan penjualan yang meningkat memperkuat tekanan-tekanan ini dengan meningkatkan ekspektasi pasar mengenai keberlanjutan pendapatan di masa depan. Ketika laba meningkat secara substansial, manajer mungkin melakukan manajemen laba untuk mengurangi beban pajak atau mengelola volatilitas laba; sebaliknya, ketika profitabilitas menurun, manipulasi laba mungkin digunakan untuk menghindari persepsi pasar yang negatif [17]. Dari perspektif teori keagenan, interaksi antara profitabilitas dan pertumbuhan penjualan mengintensifkan konflik keagenan karena ekspektasi kinerja yang meningkat, sementara teori akuntansi positif, khususnya hipotesis rencana bonus, menjelaskan insentif manajer untuk menyesuaikan laba yang dilaporkan sebagai respons terhadap skema kompensasi berbasis laba yang diperkuat oleh kinerja penjualan yang kuat.

Pengaruh Leverage terhadap Manajemen Laba dengan Pertumbuhan Penjualan sebagai variabel moderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa, dengan koefisien $-0,329838$ dan signifikansi $0,0884$ lebih besar dari $0,05$, hubungan antara leverage dan peningkatan penjualan berdampak negatif tetapi tidak signifikan terhadap manajemen laba, sehingga $H5$ ditolak. Menurut teori keagenan dan hipotesis perjanjian utang, perusahaan dengan leverage tinggi biasanya diminta untuk menerapkan manajemen laba untuk mencegah melanggar perjanjian utang. Namun, sebagian besar perusahaan memiliki leverage yang masih aman sehingga tidak perlu memanipulasi laba [21] dan mampu membayar kewajiban tanpa tekanan finansial [27].

Risiko utang juga tidak selalu mendorong manipulasi laba karena perusahaan cenderung berhati-hati dalam pengelolaan keuangannya [17]. Selain itu, pengawasan kreditor, auditor, dan regulator turut membatasi ruang manajer untuk melakukan manajemen laba [16], [22]. Dalam sektor energi, fluktuasi harga komoditas dan kebijakan transisi energi membuat perusahaan lebih fokus menjaga stabilitas keuangan daripada merekayasa laba.

Pengaruh Free Cash Flow terhadap Manajemen Laba dengan Pertumbuhan Penjualan sebagai variabel moderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa, dengan koefisien $-28,58705$ dan signifikansi $0,0000 < 0,05$, hubungan antara pertumbuhan penjualan dan free cash flow berdampak negatif dan signifikan terhadap manajemen laba, sehingga $H6$ diterima. Artinya, pertumbuhan penjualan mampu memperlemah pengaruh positif free cash flow terhadap manajemen laba. Menurut teori akuntansi positif, kondisi keuangan yang kuat menurunkan keinginan manajer untuk melakukan manajemen laba karena tujuan kontraktual, seperti bonus atau perjanjian utang, dapat tercapai tanpa manipulasi. Menurut teori keagenan, meningkatnya *free cash flow* dan penjualan mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham karena perusahaan memiliki cukup dana untuk memenuhi kewajiban dan membagikan dividen tanpa perlu merekayasa laba [13], [17].

Dengan *free cash flow* tinggi, perusahaan mampu menarik investor dan meningkatkan harga saham tanpa praktik akrual buatan [19]. Pertumbuhan penjualan yang stabil mencerminkan kinerja operasional yang sehat, sehingga laba meningkat secara alami tanpa intervensi manajerial [25]. Dalam konteks sektor energi, perusahaan cenderung fokus pada efisiensi operasional dan keberlanjutan di tengah fluktuasi harga komoditas, sehingga manajemen laba tidak menjadi prioritas. Perubahan arah pengaruh dari positif ke negatif menunjukkan bahwa ketika jumlah kas dan penjualan meningkat secara bersamaan, tekanan untuk melakukan manajemen laba berkurang karena kinerja bisnis sudah mencapai titik terendah.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini menegaskan bahwa praktik manajemen laba pada perusahaan sektor energi di Indonesia terutama dipengaruhi oleh kondisi free cash flow, sementara profitabilitas dan leverage tidak menjadi determinan utama, dengan pertumbuhan penjualan berperan sebagai variabel moderasi yang mampu memperlemah kecenderungan manajer untuk menerapkan praktik manajemen laba. Temuan ini memperkuat pemahaman mengenai pentingnya interaksi antara free cash flow dan pertumbuhan penjualan dalam membentuk perilaku pelaporan laba pada perusahaan sektor energi yang berada dalam fase pemulihan dan transisi industri.

Namun demikian, pemahaman tersebut masih memiliki keterbatasan. Penelitian ini hanya menggunakan variabel profitabilitas, leverage, free cash flow, dan pertumbuhan penjualan, sehingga belum sepenuhnya menangkap pengaruh faktor lain seperti mekanisme tata kelola perusahaan, kebijakan lingkungan, maupun kondisi makroekonomi. Selain itu, fokus penelitian yang terbatas pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI serta periode observasi yang relatif pendek berpotensi membatasi stabilitas dan daya generalisasi temuan, khususnya karena penggunaan data sekunder laporan keuangan yang rentan terhadap bias pengukuran.

Sejalan dengan temuan dan keterbatasan penelitian, implikasi hasil ini menegaskan pentingnya pengelolaan free cash flow yang terkontrol, transparansi pelaporan keuangan, serta konsistensi antara pelaporan laba dan kinerja operasional yang tercermin dalam pertumbuhan penjualan guna menjaga kualitas informasi keuangan. Bagi praktisi sektor energi, temuan ini mengindikasikan perlunya penguatan kebijakan internal terkait pengelolaan free cash flow dan pelaporan keuangan untuk memitigasi risiko praktik manajemen laba. Sementara itu, dari sisi akademisi, penelitian selanjutnya dapat memperluas kerangka analisis dengan memasukkan faktor tata kelola perusahaan, kebijakan lingkungan, dan variabel makroekonomi melalui pendekatan metodologis serta periode observasi yang lebih beragam guna memperdalam pemahaman mengenai determinan manajemen laba pada sektor energi.

Daftar Pustaka

- [1] IEA, "Energy System of Indonesia. ," International Energy Agency. . Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://www.iea.org/countries/indonesia>
- [2] A. Ghosal, "Indonesian coal industry risking a tough transition as demand declines, report says," AP News. Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://apnews.com/article/coal-china-indonesia-energy-india-903d586d6e3e4ff69a2dea0497eef9fd>
- [3] Bloomberg, "Indonesia's bonds hit hardest in Asia amid state debt risks," Energy Connects. Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://www.energyconnects.com/news/utilities/2024/june/indonesia-s-bonds-hit-hardest-in-asia-amid-state-debt-risks/>
- [4] energynews, "Indonesia Faces Financial Challenges in JETP: Uncertainties and Pressures," Energy News. Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://energynews.pro/en/indonesia-faces-financial-challenges-in-jetp-uncertainties-and-pressures/>
- [5] A. Suharsono and L. Lontoh, "Indonesia's Energy Policy Briefing," Internasional Institute for Suistainable Development. Accessed: Dec. 02, 2025. [Online]. Available: <https://www.iisd.org/system/files/2022-03/indonesia-energy-policy-briefing-february-2022-en.pdf>
- [6] Ember, "Indonesia's expansion of clean power can spur growth and equality," Ember.
- [7] R. L. Saragih and Y. M. Rusli, "EARNING POWER TERHADAP MANAJEMEN LABA PERUSAHAAN BUMN TERDAFTAR DI BEI," *JLAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, vol. 10, no. 2, 2024, doi: 10.34204/jiafe.v.
- [8] Christiningrum and P. V. B. Pinasti, "The Influence of Investment Opportunity Set, Leverage, and Profitability on Earnings Management with Audit Quality as a Moderating Variable (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2018-2022)," *DIJEFA: Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, vol. 6, no. 1, 2025, doi: 10.38035/dijefa.v6i1.
- [9] C. Calista and H. Tanusdjaja, "PENGARUH PROFITABILITY, FREE CASH FLOW, DAN LEVERAGE TERHADAP EARNINGS MANAGEMENT," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 2021, Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i4.15245>
- [10] N. Prawida and S. Sutrisno, "Leverage, profitability, corporate governance mecanism and earning management: cases in manufacturing company in Indonesia Stock Exchange," *Asian Management and Business Review*, pp. 35–45, Feb. 2021, doi: 10.20885/ambr.vol1.iss1.art4.
- [11] Y. S. Habibie and T. M. Parasetya, "PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP MANAJEMEN LABA (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)," *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 2022, Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/33079/26440>
- [12] F. Pricillia, E. Trisnawati, and Verawati, "Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba," *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, Apr. 2025, Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2605>

- [13] R. Saraswati, S. Atiningsih, and S. Bank BPD Jateng, "PERAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DALAM MEMODERASI PENGARUH EARNING POWER, LEVERAGE, DAN FREE CASH FLOW TERHADAP EARNING MANAGEMENT," *Jurnal Akuntansi*, vol. 16, no. 1, pp. 47–58, 2021, Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://doi.org/10.37058/jak.v1i1.2994>
- [14] R. N. Ilham and D. E. Putri, "LEVERAGE TERHADAP EARNING MANAGEMENT DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI VARIABEL MODERASI Irada Sinta Liper Siregar," 2022. Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://doi.org/10.26740/jim.v10n4.p1144-1159>
- [15] S. Irawan and P. Apriwenni, "PENGARUH FREE CASH FLOW, FINANCIAL DISTRESS, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP MANAJEMEN LABA," *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 2021, Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <http://dx.doi.org/10.30813/jab.v14i1.2458>
- [16] R. Zurriah, M. Sembiring, and S. A. Siregar, "Real Earnings Management: Study on Manufacturing Sector," *Jurnal Akuntansi*, vol. 29, no. 2, pp. 359–376, May 2025, doi: 10.24912/ja.v29i2.2911.
- [17] N. Rosyidah and A. R. Rahayu, "EFEK KUALITAS AUDIT SEBAGAI PEMODERASI ANTARA KEPEMILIKAN MANAJERIAL, LEVERAGE, FREE CASH FLOW, DAN PROFITABILITAS TERHADAP MANAJEMEN LABA," *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, vol. 9, 2024, Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://e-journal.unair.ac.id/BAKI/article/view/45802/30059>
- [18] N. Syafiqoh and M. R. Rochmatullah, "The Effect of Profitability, Liquidity, Company Size, and Institutional Ownership On Earning management In Industrial Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2019-2022," *DIJEFA: Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 2024, doi: 10.38035/dijefa.
- [19] A. R. Dzulfikar and A. Firmansyah, "Free Cash Flow, Financial Distress, and Earnings Management: The Moderating Role of Independent Commissioner," *Jurnal REKSA: Rekayasa Kenangan, Syariah dan Audit*, 2022, Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://doi.org/10.12928/jreksa.v9i2.7333>
- [20] G. Bamberg and K. Spreman, *Agency Theory, Information, and Incentives*. 2012.
- [21] W. Anindya and A. N. E. Yuyetta, "PENGARUH LEVERAGE, SALES GROWTH, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP MANAJEMEN LABA," *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 2020, Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/29136/24632>
- [22] Y. Fionita and H. Fitra, "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Pertumbuhan Penjualan, dan Leverage terhadap Manajemen Laba," *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 2021, Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://doi.org/10.24036/jea.v3i4.430>
- [23] S. P. Kothari, A. J. Leone, and C. E. Wasley, "Performance Matched Discretionary Accrual Measures. Journal," *Journal of Accounting and Economic*, pp. 163–197, 2005.
- [24] K. Farhatinnisa and F. Nurhidayah, "The Effect of Profitability and Leverage on Earnings Management with Company Size as Moderation," 2024. Accessed: Nov. 27, 2025. [Online]. Available: <https://proceeding.unesa.ac.id/index.php/iecba/article/view/3552/658>
- [25] R. Litaya and R. Suhendah, "Woman of Board Directors, Leverage, Sales Growth, Institutional Ownership, and Earnings Management," *International Journal of Application on Economics and Business*, vol. 1, no. 1, pp. 106–114, Jul. 2023, doi: 10.24912/ijab.v1i1.106-114.
- [26] T. S. Simbolon and H. E. Riwayati, "The Influence of Firm Size, Free Cash Flow, and Leverage Ratio on Earnings Management with Financial Performance as a Mediating Variable (An Empirical Study of Basic and Chemical Industry Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2021)," *Asian Journal of Applied Business and Management*, vol. 4, no. 2, pp. 619–634, May 2025, doi: 10.55927/ajabm.v4i2.241.

- [27] A. Andreas, N. Toni, and E. N. Simorangkir, "The Influence of Company Size, Free Cash Flow, Leverage on Profit Management with Profitability as a Moderating Variable for Basic Materials Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange," *International Journal of Social Science Research and Review*, vol. 7, no. 8, pp. 8–23, Aug. 2024, doi: 10.47814/ijssrr.v7i8.2235.