

# Manajemen Laba di Tengah Gejolak Komoditas: Peran Asimetri Informasi, *Financial Distress* dan Moderasi *Good Corporate Governance*

Paula Nina Hernela, Devi Wahyuningsih  
Akuntansi, Institut Bisnis dan Ekonomi Indonesia

## ARTICLE INFO

### Article history:

Received: 2026,04-12  
Revised 2026, 05-20  
Accepted, 2026,05-24

### Keywords:

Information Asymmetry,  
Financial Distress,  
Good Corporate Governance,  
Earnings Management.

## ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan mengkaji pengaruh asimetri informasi dan financial distress terhadap manajemen laba, dengan good corporate governance (GCG) sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2023. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan metode Partial Least Squares Structural Equation Modelling (PLS-SEM) melalui perangkat lunak SmartPLS 3 atas sampel 70 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling. Hasil pengujian menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba; sebaliknya, financial distress berpengaruh signifikan dan positif, mengindikasikan bahwa tekanan keuangan yang kian besar mendorong manajer untuk melakukan praktik manajemen laba. GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial terbukti tidak mampu memperlemah pengaruh asimetri informasi maupun financial distress terhadap manajemen laba. Temuan ini mengisyaratkan bahwa mekanisme penyalarsan kepentingan dalam teori keagenan belum berjalan efektif dan penerapan GCG semata tidak cukup membentengi perilaku oportunistik manajer ketika perusahaan tengah menghadapi tekanan keuangan.

*This study examines the influence of information asymmetry and financial distress on earnings management, with good corporate governance (GCG) as a moderating variable among basic materials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2023. Employing a quantitative approach and Partial Least Squares Structural Equation Modelling (PLS-SEM) via SmartPLS 3, the study draws on a purposive sample of 70 companies. The findings reveal that information asymmetry exerts no significant effect on earnings management; meanwhile, financial distress has a significant positive effect, indicating that companies under greater financial pressure are more prone to engage in earnings management practices. GCG proxied by managerial ownership does not directly suppress earnings management and fails to moderate either of the two main relationships. These results suggest that the alignment mechanism implied by agency theory does not operate effectively in this context and that GCG implementation alone is insufficient to restrain opportunistic managerial behaviour when firms face financial adversity.*

*This is an open access article under the CC BY-SA license*



### Corresponding Author:

Devi Wahyuningsih  
Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Ekonomi Indonesia  
Pontianak, Kalimantan Barat  
[deviwahyuningsih90@gmail.com](mailto:deviwahyuningsih90@gmail.com)

## Pendahuluan

Laporan keuangan merupakan instrumen komunikasi utama antara perusahaan dan para pemangku kepentingannya. Investor, kreditor, dan regulator mengandalkan informasi yang tersaji di dalamnya untuk menilai kesehatan finansial, mengukur risiko, dan merumuskan keputusan yang berdampak signifikan terhadap alokasi sumber daya (Budi & Anggraeni, 2023). Di antara seluruh komponen laporan keuangan, angka laba memiliki daya tarik yang paling besar sekaligus paling rentan terhadap rekayasa. Laba bukan hanya cermin kinerja historis; ia juga menjadi sinyal bagi pasar tentang prospek perusahaan di masa depan, sekaligus tolok ukur yang digunakan dewan komisaris untuk

mengevaluasi kinerja dan menentukan kompensasi manajemen (Cahyadi & Mertha, 2019; Sulistyanto, 2018). Posisi strategis laba inilah yang menciptakan insentif kuat bagi manajemen untuk memanfaatkan ruang diskresi akuntansi demi membentuk angka laba sesuai tujuan tertentu, praktik yang dikenal sebagai manajemen laba.

Di Indonesia, fenomena manajemen laba bukan sekadar teori; sejumlah kasus besar telah memperlihatkan konsekuensi nyata yang ditanggung oleh investor dan pasar modal. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) adalah contoh yang paling mencolok, laporan investigasi Ernst & Young Indonesia pada Maret 2019 mengungkapkan penggelembungan nilai piutang usaha, persediaan, dan aset tetap senilai Rp 4 triliun, kelebihan pencatatan penjualan Rp 662 miliar, serta aliran dana tidak wajar Rp 1,78 triliun kepada pihak terafiliasi manajemen lama. Setali tiga uang, PT Timah Tbk pada tahun 2015 diduga menyajikan laporan keuangan yang menutupi kerugian operasional Rp 59 miliar di kuartal pertama, sementara utang perusahaan melonjak hampir delapan kali lipat dalam dua tahun (Cahyadi & Mertha, 2019). Kasus serupa juga terjadi pada PT Garuda Indonesia Tbk di tahun 2019 terbukti mencatat pendapatan sebesar USD 239,94 juta dari perjanjian kerja sama yang belum layak diakui sebagai pendapatan menurut standar akuntansi berlaku, hingga Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjatuhkan sanksi pada manajemen dan auditor terkait (Wesly & Kuntadi, 2024). Di Sektor basic materials, PT Krakatau Steel Tbk sempat membukukan kerugian berulang, yang secara struktural mendorong manajer mengeksplorasi strategi akuntansi untuk memperbaiki tampilan laba. Fenomena-fenomena ini mengonfirmasi bahwa manajemen laba muncul sistematis ketika tekanan kinerja bertemu dengan ruang diskresi akuntansi, terutama di perusahaan yang menghadapi tekanan finansial serius.

Dari sudut pandang teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), akar dari perilaku ini terletak pada pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Manajer sebagai agen menguasai informasi operasional yang jauh lebih lengkap dibandingkan pemegang saham sebagai prinsipal, kondisi yang dikenal sebagai asimetri informasi. Kesenjangan inilah yang menjadi sumber peluang: semakin lebar jarak informasi antara kedua pihak, semakin leluasa manajer memodifikasi pelaporan keuangan tanpa mudah terdeteksi. Rantung & Salim (2024) dan Santosa et al. (2022) mengonfirmasi secara empiris bahwa tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi berkorelasi positif dengan intensitas manajemen laba. Thamlim & Mulyani (2023) bahkan menemukan bahwa efek ini semakin menguat ketika perusahaan juga menghadapi tekanan keuangan. Meski demikian temuan yang berbeda juga ada, Budi & Anggraeni (2023), Mannuela & Kurniawati (2024), dan Hidayah et al. (2025) tidak menemukan pengaruh yang signifikan, dengan argumen bahwa faktor pengawasan eksternal seperti kualitas auditor dan intensitas regulasi sektoral dapat mengimbangi dampak asimetri informasi terhadap kebebasan manajer memanipulasi laporan.

Faktor kedua yang secara konsisten dikaitkan dengan intensitas manajemen laba adalah kondisi keuangan perusahaan itu sendiri. *Financial distress* adalah kondisi di mana perusahaan menghadapi ketidakmampuan memenuhi kewajiban finansialnya, menciptakan tekanan berlipat ganda pada manajer seperti ancaman kehilangan jabatan, reputasi yang tergerus, akses pendanaan yang menyempit, dan pengawasan kreditur yang semakin intens. Dalam kondisi demikian, insentif untuk menyembunyikan kondisi nyata melalui rekayasa akrual menjadi sangat kuat. Teori sinyal (Spence, 1973) menjelaskan mekanisme ini, manajer yang terjepit secara finansial terdorong untuk tetap mengirimkan sinyal yang tampak positif kepada pasar misalnya melalui *income smoothing* atau percepatan pengakuan pendapatan meskipun kondisi fundamental perusahaan memburuk. Santosa et al. (2022) dan Mellenia & Khomsiyah (2023) secara konsisten menemukan bahwa perusahaan yang berada dalam zona *financial distress* memiliki kecenderungan yang lebih tinggi untuk terlibat dalam manajemen laba. serta Wandu (2022) memperkuat temuan ini dengan bukti bahwa hubungan tersebut bersifat positif dan signifikan di berbagai sektor industri. Namun demikian, Minarti & Suwarno (2024) dan Tsaqif & Agustini (2021) menemukan sebaliknya, *financial distress* tidak selalu mendorong manajemen laba, terutama ketika perusahaan sudah berada dalam pengawasan ketat dari kreditur dan auditor eksternal.

Untuk membendung praktik manajemen laba, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang efektif sering diajukan sebagai solusi. GCG merupakan seperangkat mekanisme yang menata hubungan antara manajemen, dewan komisaris, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan keadilan (Suroso, 2022). Secara teoretis, GCG yang kuat mengurangi asimetri informasi melalui peningkatan kualitas dan frekuensi pengungkapan, sekaligus mempersempit celah manajemen laba melalui penguatan pengawasan internal. Kepemilikan manajerial yang merupakan salah satu indikator GCG diharapkan menciptakan konvergensi kepentingan antara

manajer dan pemegang saham. Ketika manajer juga memegang saham, ia akan merasakan langsung dampak dari penurunan nilai perusahaan akibat manipulasi laporan keuangan (Pratika & Nurhayati, 2022). Namun, berbagai penelitian menunjukkan hasil yang tidak seragam. Ambarwati et al. (2024) dan Dewi et al. (2023) menemukan bahwa GCG berhasil menekan manajemen laba secara signifikan, sementara Pratika & Nurhayati (2022) dan (Maisaroh & Ariani, 2024) justru tidak menemukan pengaruh yang bermakna terutama ketika kepemilikan manajerial di perusahaan sangat kecil sehingga insentifnya pun lemah.

Pertanyaan yang lebih menarik adalah apakah GCG mampu memperlemah pengaruh asimetri informasi dan *financial distress* terhadap manajemen laba yakni berperan sebagai pemoderasi. Tangngisalu & Jumady (2020) dan Hidayah et al., (2025) membuktikan bahwa GCG mampu memangkas pengaruh asimetri informasi terhadap manajemen laba, sedangkan Irmawati et al. (2026) menyimpulkan bahwa mekanisme GCG yang ada belum cukup kuat untuk memutus rantai pengaruh tersebut. Pada sisi *financial distress*, Wandu (2022), Tsaqif & Agustningsih (2021) dan Mellenia & Khomsiyah (2023) berhasil menunjukkan peran moderasi GCG yang signifikan, tetapi Puspita et al. (2025) dan Irmawati et al. (2026) menegaskan bahwa GCG tidak efektif sebagai penyeimbang ketika perusahaan sudah berada di titik tekanan keuangan yang berat. Inkonsistensi hasil ini menunjukkan bahwa efektivitas GCG sebagai moderator sangat bergantung pada sektor industri, karakteristik sampel, dan kualitas implementasi GCG itu sendiri.

Penelitian ini memilih perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di BEI sebagai objek kajian. Sektor ini yang mencakup produsen logam, bahan kimia dasar, kertas, semen, dan petrokimia yang memiliki karakteristik yang membuatnya rentan terhadap volatilitas kinerja dan tekanan pelaporan. Pada satu sisi, sektor ini menikmati lonjakan permintaan akibat pesatnya industrialisasi dan transisi energi di kawasan Asia, permintaan nikel global misalnya, diprediksi terus tumbuh seiring ekspansi industri baterai kendaraan listrik. Di sisi lain, fluktuasi harga komoditas yang tajam dan berlakunya UU Nomor 20 Tahun 2020 yang melarang ekspor mineral mentah menciptakan ketidakpastian arus kas yang signifikan bagi banyak perusahaan di sektor ini (Napiajo et al., 2023).

## Kajian Teori

### Teori Keagenan dan Teori Sinyal

Penelitian ini berdiri di atas dua teori besar yang saling melengkapi. Teori keagenan yang dirumuskan Jensen & Meckling (1976) menjadi fondasi utama. Teori ini bertolak dari premis bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan melahirkan konflik kepentingan yang inheren: pemegang saham sebagai prinsipal mendelegasikan pengelolaan kepada manajer sebagai agen, namun keduanya diasumsikan memaksimalkan utilitas masing-masing. Manajer menguasai informasi operasional yang jauh lebih lengkap dibandingkan pemegang saham—kondisi yang dikenal sebagai asimetri informasi—dan keunggulan informasional inilah yang membuka ruang bagi perilaku oportunistik, termasuk manipulasi angka laba (Abidin, 2022). Teori keagenan dengan demikian menjelaskan akar struktural manajemen laba: ia tumbuh dari celah antara apa yang diketahui manajer dan apa yang dapat diverifikasi prinsipal.

Teori sinyal (Spence, 1973) memperlengkap penjelasan tersebut dari sudut motivasi. Dalam pasar yang ditandai ketidaksempurnaan informasi, pihak yang menguasai informasi lebih banyak—manajer—memiliki insentif menyampaikan sinyal tertentu kepada pasar untuk memengaruhi persepsi investor. Laba yang stabil atau meningkat adalah sinyal paling efektif untuk menjaga harga saham dan mempertahankan akses pembiayaan. Masalahnya, ketika kondisi fundamental perusahaan memburuk—terutama saat menghadapi *financial distress*—manajer terdorong mengonstruksi sinyal yang tidak mencerminkan realita melalui rekayasa angka laba. Dengan kata lain, teori sinyal menjelaskan mekanisme operasional manajemen laba: manajer tidak sekadar memanfaatkan celah informasi (teori keagenan), tetapi secara aktif membentuk persepsi pasar demi tujuan tertentu.

Penempatan GCG yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini memiliki justifikasi teoritis yang kuat dari kedua teori di atas, bukan hanya dari satu perspektif saja. Dari perspektif teori keagenan, mekanisme kepemilikan manajerial mengurangi asimetri informasi: manajer yang sekaligus pemegang saham memiliki kepentingan yang lebih selaras untuk menyajikan informasi yang akurat kepada pasar, karena penyajian yang menyesatkan berpotensi merugikan dirinya sendiri sebagai investor. Sedangkan dari perspektif teori sinyal, kepemilikan

manajerial memperlemah dorongan manajer untuk membangun sinyal semu dalam kondisi *financial distress*. Ketika manajer memiliki saham perusahaan yang signifikan, nilai kekayaannya terikat langsung pada kinerja jangka panjang perusahaan. Dalam kondisi *financial distress*, manajer dengan kepemilikan saham yang besar justru lebih termotivasi untuk mengatasi permasalahan fundamental daripada menyembunyikannya melalui manajemen laba karena sinyal semu yang akhirnya terungkap akan menurunkan nilai perusahaan dan merugikan dirinya sebagai pemilik.

### Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan tindakan manajer yang memanfaatkan ruang diskresi dalam standar akuntansi untuk membentuk angka laba yang dilaporkan sesuai dengan tujuan tertentu, tanpa harus melanggar aturan secara formal (Sulistyanto, 2018). Selama dilakukan dalam batas prinsip akuntansi berterima umum, praktik ini tidak langsung dikategorikan kecurangan namun dampaknya terhadap kualitas informasi keuangan tetap merugikan bagi pengguna laporan keuangan. Dalam penelitian ini, manajemen laba diukur menggunakan *discretionary accruals* (DA) dari model modifikasi Jones (Dechow et al., 1995):

$$DA_{it} = TAC_{it} / A_{it-1} - NDA_{it}$$

di mana TAC<sub>it</sub> adalah total akrual perusahaan i pada periode t, A<sub>it-1</sub> adalah total aset periode sebelumnya, dan NDA<sub>it</sub> adalah komponen akrual non-diskresioner. Model modifikasi Jones dipilih karena dianggap paling mampu mengidentifikasi komponen akrual yang benar-benar bersifat diskresioner dan dikendalikan oleh manajer, sehingga lebih sensitif dalam mendeteksi praktik manajemen laba.

### Asimetri Informasi

Asimetri informasi mencerminkan perbedaan kedalaman pengetahuan antara manajer dan pemangku kepentingan eksternal mengenai kondisi aktual perusahaan (Sulistyanto, 2018). Ketika kesenjangan ini lebar, manajer lebih leluasa melakukan penyesuaian pelaporan tanpa mudah terdeteksi. Penelitian ini mengukur asimetri informasi menggunakan *bid-ask spread* yaitu selisih relatif antara harga ask tertinggi dan harga bid terendah saham suatu perusahaan pada tanggal publikasi laporan keuangan (Rahmawati et al., 2007; Copeland & Galai, 1983):

$$SPREAD_{i,t} = (ask_{i,t} - bid_{i,t}) / [(ask_{i,t} + bid_{i,t}) / 2]$$

### Financial Distress

*Financial distress* menggambarkan kondisi di mana perusahaan mengalami penurunan kapasitas finansial yang signifikan, ditandai oleh ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek atau struktur utang yang melampaui nilai aset. Kondisi ini menciptakan tekanan yang kuat pada manajer untuk menampilkan kinerja yang lebih baik dari kondisi nyata. Penelitian ini menggunakan model Altman Z-score modifikasi untuk mengukur tingkat *financial distress* (Altman, 2000):

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

di mana X<sub>1</sub> = modal kerja/total aset, X<sub>2</sub> = laba ditahan/total aset, X<sub>3</sub> = EBIT/total aset, dan X<sub>4</sub> = nilai buku ekuitas/total utang. Nilai Z di bawah 1,23 mengindikasikan perusahaan dalam zona bahaya finansial.

### Good Corporate Governance

GCG merupakan seperangkat mekanisme yang dirancang untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham melalui penguatan transparansi, akuntabilitas, dan pengawasan (Suroso, 2022). Kepemilikan manajerial yakni proporsi saham yang dipegang oleh anggota manajemen aktif (direksi dan komisaris) dipilih sebagai proksi GCG dalam penelitian ini karena secara teoritis mengurangi konflik keagenan, manajer yang memiliki saham perusahaan memiliki kepentingan yang lebih selaras dengan pemegang saham mayoritas (Pratika & Nurhayati, 2022). Kepemilikan manajerial diukur dengan (Midiastuty & Machfoedz, 2003):

$$KM = \text{Jumlah saham milik pihak manajerial} / \text{Jumlah saham beredar}$$

### Asimetri Informasi dan Manajemen Laba

Asimetri informasi merujuk pada kondisi di mana satu pihak dalam suatu hubungan kontraktual menguasai informasi yang secara substansial lebih lengkap dibandingkan pihak lainnya (Sulistyanto,

2018). Dalam hubungan keagenan, manajer secara inheren memiliki keunggulan informasional atas pemegang saham karena terlibat langsung dalam operasional perusahaan sehari-hari. Kesenjangan inilah yang menjadi lahan subur bagi manajemen laba, ketika pemegang saham tidak mampu mengobservasi dan memverifikasi tindakan manajer secara memadai, manajer dapat memodifikasi pelaporan keuangan dengan risiko deteksi yang rendah.

*Spread* yang lebih lebar mengindikasikan tingkat ketidakpastian informasi yang lebih tinggi di antara pelaku pasar, yang pada gilirannya mencerminkan derajat asimetri informasi yang lebih besar antara manajer dan investor. Sejumlah penelitian mendukung hubungan antara asimetri informasi dan manajemen laba yaitu penelitian Rantung & Salim (2024), Santosa et al. (2022), serta (Thamlim & Mulyani, 2023) menemukan bahwa semakin lebar kesenjangan informasi, semakin tinggi *discretionary accruals* yang dilaporkan perusahaan. Berdasarkan logika teori keagenan dan bukti empiris dominan, hipotesis pertama penelitian ini dirumuskan:

H1: Asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

### **Financial Distress dan Manajemen Laba**

*Financial distress* menggambarkan fase kemerosotan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan yang ditandai oleh ketidakmampuan membayar utang yang jatuh tempo, arus kas operasional yang negatif, atau rasio utang yang telah melampaui nilai aset. Dalam kerangka teori keagenan, kondisi ini memperparah konflik kepentingan dimana manajer yang menghadapi ancaman kehilangan jabatan atau kompensasi memiliki insentif yang kuat untuk menyembunyikan perburukan kinerja nyata melalui rekayasa akrual. Dalam kerangka teori sinyal, manajer berupaya "membangun citra" kondisi keuangan yang lebih sehat di mata investor dan kreditur demi mempertahankan akses terhadap pendanaan eksternal.

Sejumlah studi secara konsisten menemukan bahwa tekanan keuangan yang lebih besar berhubungan positif dengan intensitas manajemen laba antara lain penelitian Mellenia & Khomsiyah (2023), Santosa et al. (2022), dan Wandu (2022) semuanya menunjukkan bahwa semakin parah kondisi keuangan perusahaan, semakin tinggi *discretionary accruals* yang digunakan. Dengan mempertimbangkan dasar teoretis dan bukti empiris yang konsisten tersebut, hipotesis kedua dirumuskan:

H2: *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

### **Good Corporate Governance dan Manajemen Laba**

GCG adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan melalui penerapan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran (Suroso, 2022). Dari perspektif teori keagenan, mekanisme GCG dirancang untuk mempersempit ruang diskresi manajer yang dapat merugikan pemegang saham termasuk dalam pelaporan keuangan. Kepemilikan manajerial dipilih sebagai proksi GCG dalam penelitian ini karena secara teoritis menciptakan konvergensi kepentingan, ketika manajer juga menjadi pemegang saham, keuntungan atau kerugian perusahaan turut dirasakan secara langsung oleh manajer tersebut, sehingga insentif untuk memanipulasi laba demi keuntungan sesaat seharusnya berkurang (Pratika & Nurhayati, 2022).

Penelitian Minarti & Suwarno (2024), Ambarwati et al. (2024) dan Dewi et al. (2023) menemukan bahwa GCG yang kuat secara signifikan mampu menekan praktik manajemen laba. Berdasarkan prediksi teori keagenan mengenai efek penyalarsan kepentingan, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

### **Peran Moderasi GCG pada Hubungan Asimetri Informasi dan Manajemen Laba**

Asimetri informasi membuka celah bagi manajer untuk memanipulasi laporan keuangan karena pemegang saham tidak dapat mengamati perilaku manajemen secara sempurna. GCG bila diterapkan secara efektif, seharusnya mampu mempersempit celah tersebut. Mekanisme pengawasan yang lebih ketat seperti kepemilikan manajerial yang memadai dapat meningkatkan biaya dan risiko deteksi bagi manajer yang ingin memanfaatkan ketidaksimetrisan informasi untuk kepentingan pribadi. Dengan kata lain, GCG diharapkan berperan sebagai penyeimbang yang memperlemah pengaruh asimetri informasi terhadap manajemen laba.

Tangngisalu & Jumady (2020) dan Hidayah et al. (2025) menemukan bahwa GCG secara signifikan memperlemah dampak asimetri informasi terhadap manajemen laba. Berdasarkan prediksi

teori keagenan bahwa GCG mampu mengurangi dampak negatif asimetri informasi, hipotesis keempat ditetapkan:

H4: *Good corporate governance* memoderasi pengaruh asimetri informasi terhadap manajemen laba.

**Peran Moderasi GCG pada Hubungan *Financial Distress* dan Manajemen Laba**

Tekanan *financial distress* melemahkan kapasitas perusahaan untuk bertahan dan menciptakan insentif kuat bagi manajer untuk memperindah laporan keuangan. Dalam situasi demikian, GCG idealnya berfungsi sebagai tembok penghalang. Kepemilikan manajerial yang signifikan membuat manajer ikut menanggung konsekuensi finansial dari kinerja buruk secara langsung sebagai pemegang saham, sehingga godaan untuk menyembunyikan kondisi nyata melalui manajemen laba seharusnya berkurang. Insentif untuk memanipulasi laba demi menutupi kondisi nyata seharusnya melemah karena manipulasi yang terungkap justru akan merugikan nilai portofolio saham manajer itu sendiri (Jensen & Meckling, 1976).

Wandi (2022), Tsaqif & Agustiniingsih (2021) dan Mellenia & Khomsiyah (2023) berhasil menunjukkan bahwa GCG mampu memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba. Secara teoritis GCG seharusnya mampu meminimalkan manajemen laba bahkan dalam kondisi tekanan keuangan. Oleh karena itu, hipotesis kelima ditetapkan:

H5: *Good corporate governance* memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba.

**Metode Penelitian**

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan auditan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Populasi mencakup seluruh perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di BEI pada tahun 2023, berjumlah 103 perusahaan. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk menyeleksi sampel berdasarkan kriteria: (1) terdaftar secara kontinu di BEI sejak tahun 2020 hingga 2023; (2) mempublikasikan laporan keuangan auditan untuk tahun buku 2023; dan (3) memiliki data lengkap yang diperlukan untuk perhitungan *discretionary accruals*, termasuk nilai beta saham. Setelah proses seleksi, diperoleh 70 perusahaan sebagai sampel akhir. Jumlah sampel ini telah memenuhi syarat minimum penggunaan PLS-SEM. Hair et al. (2022) menegaskan bahwa PLS-SEM dapat bekerja efektif dengan sampel minimal 10 kali jumlah hubungan jalur maksimum dalam model; mengingat model penelitian ini memiliki maksimal 5 jalur masuk ke variabel endogen, batas minimum sampelnya adalah 50 observasi, sehingga 70 sampel dinilai memadai dan representatif.

Definisi operasional dan pengukuran masing-masing variabel penelitian dirangkum pada Tabel 1. Variabel dependen adalah manajemen laba yang diukur dengan *discretionary accruals* melalui model modifikasi Jones (Dechow et al., 1995). Variabel independen terdiri dari asimetri informasi yang diproksikan dengan *bid-ask spread*, dan *financial distress* yang diukur menggunakan Altman Z-score modifikasi. Adapun variabel pemoderasi adalah GCG yang dioperasionalkan melalui kepemilikan manajerial.

**Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Variabel	Definisi Operasional	Formula / Indikator Pengukuran	Skala
<b>Manajemen Laba (Y)</b>	Tindakan manajer mengintervensi informasi laporan keuangan menggunakan fleksibilitas akuntansi untuk tujuan tertentu	Model Modifikasi Jones (Dechow et al., 1995): <b>DAit = TACit / Ait-1 – NDAit</b>  Keterangan: DAit = <i>Discretionary Accruals</i> ; TACit = Total Akrual (Laba Bersih – Arus Kas Operasi); Ait-1 = Total Aset periode sebelumnya; NDAit = Non-Discretionary Accruals	Rasio

<b>Asimetri Informasi (X1)</b>	Kondisi ketidakseimbangan informasi antara manajer sebagai penyedia informasi dan pemegang saham sebagai penerima informasi	<i>Bid-Ask Spread</i> (Rahmawati et al., 2007; Copeland & Galai, 1983): $SPREAD_{i,t} = (ask_{i,t} - bid_{i,t}) / [(ask_{i,t} + bid_{i,t}) / 2]$  Keterangan: ask = harga ask (tertinggi) saham perusahaan i; bid = harga bid (terendah) saham perusahaan i; diukur pada tanggal publikasi laporan keuangan	Rasio
<b>Financial Distress (X2)</b>	Kondisi memburuknya keuangan perusahaan sebelum kebangkrutan, ditandai ketidakmampuan membayar utang dan nilai utang melebihi aset	Model Altman Z-Score Modifikasi (Altman, 2000): $Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$  Keterangan: X1 = Modal Kerja/Total Aset; X2 = Laba Ditahan/Total Aset; X3 = EBIT/Total Aset; X4 = Nilai Buku Ekuitas/Total Utang.  Kriteria: $Z < 1,23$ ( <i>distress</i> ); $1,23 \leq Z \leq 2,90$ ( <i>grey zone</i> ); $Z > 2,90$ (aman)	Rasio
<b>Good Corporate Governance (Z)</b>	Proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen aktif (direksi dan komisaris) perusahaan sebagai mekanisme penyalarsan kepentingan agen dan prinsipal	Kepemilikan Manajerial (Midiastuty & Machfoedz, 2003): $KM = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}}$	Rasio

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Metode analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Squares Structural Equation Modelling* (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS 3. Metode ini dipilih karena kemampuannya mengestimasi hubungan yang kompleks antara variabel laten dengan ukuran sampel yang relatif kecil, serta tidak mensyaratkan distribusi data yang normal (Ghozali & Latan, 2022). Tahapan analisis meliputi: (1) evaluasi inner model melalui koefisien determinasi ( $R^2$ ) dan nilai prediktif relevan ( $Q^2$ ); dan (2) pengujian hipotesis melalui prosedur bootstrapping dengan tingkat signifikansi 5%, hipotesis diterima apabila  $p\text{-value} < 0,05$  dan  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  1,996 ( $df = 66$ ). Efek moderasi diuji menggunakan pendekatan *product indicator* dengan melihat nilai effect size ( $f^2$ ), di mana nilai 0,02; 0,15; dan 0,35 masing-masing mengindikasikan efek lemah, sedang, dan kuat.

## Hasil dan Pembahasan

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Rata-rata	Median	Std. Deviasi	Min – Maks
Asimetri Informasi (X1)	0,036	0,024	0,047	0,000 – 0,251
Financial Distress (X2)	4,336	3,511	9,020	-20,100 – 52,504
GCG (Z)	0,075	0,000	0,122	0,000 – 0,925

Manajemen Laba (Y)	1,040	-0,044	5,937	-17,246 – 28,244
--------------------	-------	--------	-------	------------------

Sumber: Data diolah SmartPLS 3 (2026)

Berdasarkan Tabel 2, manajemen laba memiliki rata-rata positif (1,040) namun median negatif (-0,044). Disparitas ini mengindikasikan distribusi yang miring kanan—sebagian kecil perusahaan mencatat *discretionary accruals* yang sangat tinggi dan mendongkrak nilai rata-rata, sementara sebagian besar perusahaan justru memiliki nilai DA di bawah nol. Nilai maksimum DA mencapai 28,244 (Alakasa Industrindo Tbk) dan minimum -17,246 (Solusi Bangun Indonesia Tbk), yang mencerminkan heterogenitas kebijakan akrual antar perusahaan sektor basic materials yang cukup lebar. Asimetri informasi (*bid-ask spread*) memiliki rata-rata 0,036 dengan standar deviasi 0,047—relatif kecil namun dengan rentang dari 0 hingga 0,251, menandakan bahwa sebagian perusahaan menghadapi pasar yang sangat tidak likuid dengan ketidaksimetrisan informasi yang tinggi. *Financial distress* rata-rata 4,336 (di atas ambang batas aman  $Z > 2,90$ ), meskipun standar deviasi yang besar (9,020) mencerminkan variasi kondisi keuangan yang sangat berbeda: ada perusahaan yang sangat sehat ( $Z = 52,504$ ) dan ada yang dalam tekanan serius ( $Z = -20,100$ ). GCG melalui kepemilikan manajerial memiliki median nol, mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan dalam sampel tidak memiliki kepemilikan saham oleh pihak manajemen aktif—kondisi yang relevan untuk menafsirkan lemahnya efek GCG dalam pengujian hipotesis.

### Analisis Model Struktural (Inner Model)

**Tabel 3. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) dan Prediktif Relevan (Q<sup>2</sup>)**

Variabel Endogen	R <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> Adjusted	Q <sup>2</sup>
Manajemen Laba (Y)	0,148	0,082	0,038

Sumber: Data diolah SmartPLS 3 (2026)

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai R<sup>2</sup> variabel manajemen laba sebesar 0,148, yang berarti sekitar 14,8% variasi dalam manajemen laba dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh asimetri informasi, *financial distress*, dan GCG beserta efek interaksinya. Mengacu pada kriteria Ghazali & Latan (2022), nilai ini tergolong dalam kategori lemah (mendekati 0,19). Nilai R<sup>2</sup> adjusted sebesar 0,082 mengindikasikan bahwa setelah memperhitungkan jumlah prediktor dalam model, daya jelas model ini lebih terbatas lagi. Sementara itu, nilai Q<sup>2</sup> (*prediktive relevance*) sebesar 0,038 berada di kisaran kriteria lemah (0,02), namun tetap bernilai positif yang mengonfirmasi bahwa model memiliki relevansi prediktif meskipun terbatas. Keterbatasan daya prediksi ini wajar mengingat manajemen laba merupakan fenomena multidimensi yang dipengaruhi oleh banyak faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model, seperti kualitas audit, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Hal ini sekaligus menjadi keterbatasan yang dapat diatasi oleh penelitian selanjutnya dengan menambahkan variabel kontrol yang lebih komprehensif.

### Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 4 berikut, yang memuat koefisien jalur (original sample), rata-rata sampel, standar deviasi, nilai t-statistik, dan p-value untuk setiap hubungan antar variabel yang diuji.

**Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis (Path Coefficients)**

Hubungan Variabel	O	t-Statistik	p-Value	f <sup>2</sup>	Keterangan
Asimetri Informasi → Manajemen Laba	-0,119	1,234	0,218	-	Tidak Signifikan (H1 Ditolak)
Financial Distress → Manajemen Laba	0,271	2,153	0,032	-	Signifikan (H2 Diterima)

GCG →Manajemen Laba	-0,136	1,582	0,114	-	Tidak Signifikan (H3 Ditolak)
Asimetri Informasi × GCG →Manajemen Laba	0,035	0,450	0,653	0,002	Tidak Signifikan (H4 Ditolak)
Financial Distress × GCG →Manajemen Laba	-0,307	1,557	0,120	0,018	Tidak Signifikan (H5 Ditolak)

Sumber: Data diolah SmartPLS 3 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian diatas, menunjukan bahwa nilai *direct effect* (pengaruh langsung) yang didapatkan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa pengaruh asimetri informasi terhadap manajemen laba ditunjukkan dengan nilai t-statistik sebesar  $1,234 < 1,996$  dan p-values  $0,218 > 0,05$ . Nilai *original sample* sebesar 0,119 mengindikasikan arah hubungan yang tidak signifikan antara variabel asimetri informasi dengan manajemen laba. Dengan demikian hipotesis pertama ditolak.
- 2) Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba ditunjukkan dengan nilai t-statistik  $2,153 > t$ -tabel 1,996 dan p-value  $0,032 < 0,05$ , nilai *original sample* sebesar 0,271 mengindikasikan arah hubungan positif antara variabel *financial distress* dengan variabel manajemen laba. Dengan demikian hipotesis kedua menyatakan “*financial distress* berpengaruh terhadap manajemen laba” diterima.
- 3) Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa pengaruh *good corporate governance* terhadap manajemen laba ditunjukkan dengan nilai t-statistik sebesar  $1,582 < 1,996$  dan p-values  $0,114 > 0,05$ , serta nilai *original sample* sebesar -0,136 mengindikasikan arah hubungan yang tidak signifikan antara variabel *good corporate governance* dengan variabel manajemen laba. Dengan demikian hipotesis ketiga ditolak.
- 4) Pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba yang dimoderasi oleh *good corporate governance* ditunjukkan dengan nilai t-statistik sebesar  $0,450 < 1,996$  dan p-values  $0,653 > 0,05$ , serta nilai *original sample* sebesar 0,035 mengindikasikan arah hubungan yang tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis keempat ditolak yang berarti GCG tidak mampu memoderasi pengaruh asimetri informasi terhadap manajemen laba.
- 5) Pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa pengaruh *financial distress* dan manajemen laba yang dimoderasi oleh *good corporate governance* ditunjukkan dengan nilai t-statistik sebesar  $1,557 < 1,996$  dan p-values  $0,120 > 0,05$ , serta nilai *original sample* sebesar -0,307 mengindikasikan arah hubungan yang tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis kelima ditolak yang berarti GCG tidak mampu memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba.

## Pembahasan

### Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Manajemen Laba

Hubungan antara asimetri informasi dan manajemen laba menghasilkan nilai t-statistik sebesar 1,234 dan p-value sebesar 0,218 dengan koefisien jalur -0,119. Karena t-statistik (1,234) lebih kecil dari t-tabel (1,996) dan p-value (0,218) melampaui batas signifikansi 0,05, maka H1 ditolak yang berarti asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Arah koefisien negatif justru bertentangan dengan arah yang diprediksi teori keagenan yang seharusnya positif sehingga pengaruh ini tidak hanya tidak signifikan, tetapi juga berlawanan arah.

Beberapa penjelasan dapat diajukan atas temuan ini. Beberapa penjelasan patut dipertimbangkan secara kritis. Pertama, terdapat kemungkinan bias pengukuran pada proksi *bid-ask spread*. *Spread* harga saham pada dasarnya mencerminkan ketidaksempurnaan likuiditas pasar dan kompensasi risiko bagi market maker bukan semata-mata asimetri informasi akuntansi antara manajer dan pemegang saham. Perusahaan yang jarang diperdagangkan dapat memiliki *spread* lebar bukan karena informasi asimetris, melainkan karena rendahnya volume transaksi. Dalam kondisi ini, *spread* tidak menangkap dimensi

informasi akuntansi yang relevan untuk mendorong manajemen laba, sehingga hubungan yang diprediksi teori tidak terdeteksi secara statistik. Proksi alternatif seperti dispersi ramalan analis (*analyst forecast dispersion*) atau *bid-ask spread* berbasis data *intraday* mungkin lebih tepat untuk penelitian mendatang. Kedua, perusahaan sektor basic materials umumnya berukuran besar dengan pengungkapan yang relatif luas dan diawasi oleh auditor *big four* serta analis pasar yang intensif, kondisi ini mempersempit ruang bagi manajer untuk mengeksploitasi asimetri informasi secara bebas. Ketiga, nilai *bid-ask spread* yang relatif seragam dan rendah di antara perusahaan-perusahaan sampel (rata-rata 0,036) mengindikasikan bahwa kesenjangan informasi tidak cukup variatif untuk menciptakan perbedaan yang terdeteksi secara statistik dalam kecenderungan manajemen laba. Ketiga, faktor-faktor lain seperti tekanan kompetitif, regulasi sektor, dan struktur kepemilikan mungkin lebih determinan dalam membentuk kebijakan pelaporan. Temuan ini selaras dengan Budi & Anggraeni (2023) yang juga tidak menemukan pengaruh signifikan asimetri informasi terhadap manajemen laba, dan diperkuat oleh Hidayah et al. (2025), Mannuela & Kurniawati (2024) serta Kusumaningtyas et al. (2019) yang memperoleh kesimpulan serupa.

### **Pengaruh *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap manajemen laba, dengan  $t$ -statistik  $2,153 > t$ -tabel  $1,996$  dan  $p$ -value  $0,032 < 0,05$ , serta koefisien jalur positif sebesar  $0,271$ . Dengan demikian,  $H_2$  diterima. Makna substantif dari temuan ini adalah setiap peningkatan tekanan keuangan perusahaan (nilai  $Z$ -score yang lebih rendah atau kondisi yang lebih mendekati zona *distress*) berkorelasi dengan peningkatan nilai *discretionary accruals* yang mengindikasikan intensifikasi praktik manajemen laba.

Temuan ini mencerminkan logika teori sinyal dengan tepat, ketika perusahaan berada dalam tekanan keuangan, manajer terdorong kuat untuk menampilkan sinyal kondisi yang lebih baik kepada pasar demi mempertahankan kepercayaan investor, mempertahankan akses kredit, dan melindungi posisi jabatan mereka sendiri. Pada sektor basic materials yang sangat sensitif terhadap siklus ekonomi dan fluktuasi harga komoditas, volatilitas kinerja keuangan yang tinggi menciptakan tekanan yang berulang bagi manajer untuk meratakan laba atau menunda pengakuan kerugian. Temuan ini konsisten dengan penelitian Mellenia & Khomsiyah (2023), Santosa et al. (2022), dan Wandu (2022) yang secara konsisten menemukan hubungan positif dan signifikan antara *financial distress* dan manajemen laba di berbagai sektor industri di Indonesia.

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa GCG yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, dengan  $t$ -statistik  $1,582 < 1,996$ ,  $p$ -value  $0,114 > 0,05$ , dan koefisien jalur  $-0,136$ , maka dapat disimpulkan  $H_3$  ditolak. Koefisien negatif mengindikasikan arah yang sesuai dengan prediksi teori (GCG seharusnya menekan manajemen laba), tetapi besarnya terlalu kecil dan tidak dapat dibedakan secara statistik dari nol.

Ketidakterpengaruhannya ini paling tepat dijelaskan oleh karakteristik kepemilikan manajerial dalam sampel, nilai median nol mengindikasikan bahwa lebih dari separuh perusahaan tidak memiliki kepemilikan manajerial sama sekali. Ketika proporsi saham yang dipegang manajemen sangat kecil atau bahkan tidak ada, mekanisme penyaluran kepentingan yang dipostulasikan oleh teori keagenan tidak dapat bekerja, manajer tidak memiliki cukup "kulit dalam permainan" untuk mengubah perilaku pelaporan mereka. Dalam kondisi demikian, target kinerja jangka pendek dan kompensasi berbasis bonus lebih dominan dalam memengaruhi keputusan pelaporan. Temuan ini konsisten dengan Pratika & Nurhayati (2022) dan (Maisaroh & Ariani, 2024) yang tidak menemukan pengaruh *good corporate governance* terhadap manajemen laba.

### **Pengaruh Moderasi GCG pada Hubungan Asimetri Informasi dan Manajemen Laba**

Pengujian efek interaksi antara asimetri informasi dan GCG terhadap manajemen laba menghasilkan  $t$ -statistik  $0,450$ ,  $p$ -value  $0,653$ , dan koefisien jalur  $0,035$ . Karena  $t$ -statistik jauh di bawah  $t$ -tabel dan  $p$ -value sangat jauh di atas ambang signifikansi,  $H_4$  ditolak dengan tegas. GCG tidak mampu

memoderasi pengaruh asimetri informasi terhadap manajemen laba. Nilai koefisien positif (bukan negatif) bahkan mengindikasikan bahwa interaksi antara asimetri informasi dan GCG cenderung memperlemah—bukan memperkuat—efek moderasi yang diharapkan.

Secara kritis, ada dua mekanisme yang perlu dipertimbangkan. Pertama, pengaruh langsung asimetri informasi terhadap manajemen laba sudah tidak signifikan (H1). Secara logis, moderator tidak dapat mengubah dinamika yang memang tidak ada. Kedua, kepemilikan manajerial yang sebagian besar bernilai nol tidak menghasilkan efek pengawasan yang bermakna, yang lebih substantif untuk direfleksikan adalah kemungkinan bahwa kepemilikan manajerial bukanlah mekanisme GCG yang paling relevan untuk menekan dampak asimetri informasi. Mekanisme yang secara teori lebih tepat adalah kualitas dewan komisaris independen dan efektivitas komite audit, keduanya berfungsi langsung mengawasi kualitas pelaporan keuangan dan mempersempit celah asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham (Freeman, 1984). Ketika proksi GCG yang digunakan tidak menyentuh fungsi pengawasan pelaporan secara langsung, interaksinya dengan asimetri informasi pun menjadi tidak bermakna. Temuan ini selaras dengan Irmawati et al. (2026) yang menyatakan bahwa GCG tidak mampu memoderasi pengaruh asimetri informasi terhadap manajemen laba.

### **Pengaruh Moderasi GCG pada Hubungan *Financial Distress* dan Manajemen Laba**

Untuk hubungan *financial distress* dan manajemen laba dengan GCG sebagai pemoderasi, Tabel 4 menunjukkan t-statistik 1,557, p-value 0,120, dan koefisien jalur  $-0,307$ . Meskipun t-statistik (1,557) relatif lebih mendekati batas t-tabel (1,996) dibandingkan pengujian H4, angka ini masih belum melampaui ambang signifikansi. Demikian pula p-value 0,120 masih di atas 0,05 maka dapat disimpulkan H5 ditolak yang berarti GCG tidak mampu memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba.

Penjelasan utamanya kembali pada karakteristik kepemilikan manajerial yang rendah dan tidak merata di antara perusahaan sampel. Ketika manajer tidak memiliki saham yang signifikan, tekanan *financial distress* yang mengancam jabatan dan reputasinya terbukti lebih dominan dibandingkan fungsi pengawasan yang ditawarkan mekanisme kepemilikan yang minim. Situasi ini mengonfirmasi argumen Jensen & Meckling (1976) bahwa efektivitas kepemilikan manajerial sangat bergantung pada besarnya porsi yang dipegang: kepemilikan yang sangat kecil tidak menghasilkan konvergensi kepentingan yang bermakna. Temuan ini searah dengan Puspita et al. (2025) yang menemukan bahwa GCG tidak efektif memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba, dan penelitian Irmawati et al. (2026) yang mengidentifikasi keterbatasan kepemilikan manajerial sebagai instrumen pengawasan di perusahaan yang tengah menghadapi tekanan keuangan. Implikasinya diperlukan mekanisme GCG yang lebih substantif seperti komisaris independen yang aktif dan komite audit yang efektif untuk benar-benar mengimbangi dorongan manajemen laba dalam kondisi *financial distress*.

## **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh asimetri informasi dan *financial distress* terhadap manajemen laba, serta peran moderasi GCG pada kedua hubungan tersebut, pada 70 perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di BEI tahun 2023 menggunakan PLS-SEM. Dari lima hipotesis yang diuji, hanya satu yang diterima.

Asimetri informasi tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba (H1 ditolak), mengindikasikan bahwa pada perusahaan besar sektor basic materials yang diawasi ketat, kesenjangan informasi tidak cukup variatif untuk mendorong perilaku manipulatif secara statistik. *Financial distress* berpengaruh signifikan dan positif (H2 diterima), perusahaan yang menghadapi tekanan keuangan lebih besar menunjukkan kecenderungan manajemen laba yang lebih tinggi, sejalan dengan logika teori sinyal. GCG yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh langsung pada manajemen laba (H3 ditolak), sebagian besar disebabkan oleh rendahnya bahkan ketiadaan kepemilikan manajerial di mayoritas perusahaan sampel. Demikian pula, GCG tidak mampu memoderasi hubungan asimetri informasi (H4 ditolak) maupun *financial distress* (H5 ditolak) terhadap manajemen laba, mengisyaratkan bahwa kepemilikan manajerial yang minim tidak menghasilkan penyalarsan kepentingan yang

bermakna dan bahwa mekanisme pengawasan aktif seperti komisaris independen dan komite audit mungkin lebih relevan dalam kedua konteks tersebut.

Implikasi praktis dari temuan ini mencakup perlunya penguatan mekanisme GCG yang lebih substantif tidak sekadar kepemilikan saham manajerial seperti keberadaan dewan komisaris independen yang aktif, komite audit yang efektif, dan transparansi pelaporan yang lebih ketat. Khusus untuk perusahaan dalam kondisi *financial distress*, pengawasan eksternal yang intensif dari auditor independen dan regulator sangat diperlukan.

### Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diakui secara eksplisit. Pertama, keterbatasan dalam proksi variabel: asimetri informasi yang diukur dengan *bid-ask spread* hanya menangkap dimensi likuiditas pasar dari asimetri informasi, bukan dimensi asimetri informasi akuntansi yang lebih langsung relevan terhadap manajemen laba sehingga hubungan yang diprediksi teori mungkin tidak terdeteksi secara statistik. Proksi alternatif seperti dispersi ramalan analis atau *bid-ask spread intraday* dapat dipertimbangkan untuk penelitian mendatang. Demikian pula, kepemilikan manajerial sebagai proksi tunggal GCG tidak mencerminkan kompleksitas implementasi GCG secara menyeluruh; mekanisme seperti proporsi komisaris independen, efektivitas komite audit, dan kepemilikan institusional perlu disertakan. Kedua, keterbatasan jangkauan sektor: penelitian ini hanya mencakup sektor basic materials, sehingga generalisasi temuan ke sektor lain yang memiliki karakteristik berbeda perlu dilakukan dengan hati-hati. Ketiga, keterbatasan periode penelitian: penggunaan data satu tahun (2023) tidak memungkinkan analisis dinamika jangka panjang hubungan antar variabel; penelitian panel multi-tahun akan menghasilkan estimasi yang lebih robust dan mampu mengendalikan efek spesifik perusahaan yang tidak teramati. Keempat, model penelitian ini tidak menyertakan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, leverage, kualitas audit, dan profitabilitas, faktor-faktor yang dalam literatur terbukti memengaruhi manajemen laba sehingga nilai  $R^2$  yang rendah (14,8%) sebagian mencerminkan variabel penting yang tidak dimasukkan.

## Referensi

- Abidin, Z. (2022). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. PT Nasya Expanding Management.
- Altman, E. I. (2000). *Predicting financial distress of companies: Revisiting the Z-Score and ZETA® models*.
- Ambarwati, S., Azizah, W., & Aprizalni, L. (2024). Corporate Governance dan Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)*, 5(1), 73–84. <https://doi.org/10.55122/jabisi.v5i1.1260>
- Budi, A., & Anggraeni, R. (2023). Determinan Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba. *Dynamic Management Journal*, 7(1), 56–67. <https://doi.org/10.31000/dmj.v7i1.7329>
- Cahyadi, I., & Mertha, M. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:198727295>
- Copeland, T. E., & Galai, D. (1983). Information Effects on the Bid-Ask Spread. *The Journal of Finance*, 38(5), 1457–1469. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1983.tb03834.x>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- Dewi, N. F., Sholikudin, M., Ambarwati, H. C., Yance, E., & Alif, F. A. N. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 1(1), 130–141.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2022). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi SmartPLS 2.0 M3 Untuk Penelitian Empiris*. Penerbit UNDIP.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* (Third Edit). SAGE Publications, Inc.
- Hidayah, T. N., Awalina, P., & Suprpto, F. M. (2025). Pengaruh Kualitas Audit dan Asimetri Informasi terhadap Manajemen Laba dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 9(2), 1480–1492. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2699>
- Irmawati, I., Achmadyani, N. A., Narew, I., Gelatan, L., & Manurun, T. S. (2026). Analisis Pengaruh Asimetri Informasi dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba Dengan Corporate Governance Sebagai Moderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 7(3),

- 1923–1935. <https://doi.org/10.37385/msej.v7i3.10388>
- 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/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kusumaningtyas, M., Chariri, A., & Yuyetta, E. N. A. (2019). Information Asymmetry, Audit Quality, And Institutional Ownership On Earnings Management: Evidence From Mining Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Engineering and Advanced Technology (IJEAT)*, 8(5C), 126–136. <https://doi.org/10.35940/ijeat.E1018.0585C19>
- Maisaroh, S., & Ariani, K. R. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance, Konservatisme Akuntansi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Jurnal Lentera Akuntansi*, 9(2), 157–169. <https://doi.org/10.34127/jrakt.v9i2.1234>
- Mannuela, C., & Kurniawati. (2024). Komite Audit Memoderasi Pengaruh Asimetri Informasi, Leverage dan Kinerja Keuangan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(2), 17–33. <https://doi.org/10.29303/jaa.v9i1.414>
- Mellenia, D. A., & Khomsiyah. (2023). Financial Distress Terhadap Praktik Manajemen Laba dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 18(1), 69–86. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jipak.v18i1.15768>
- Midiastuty, P. P., & Machfoedz, M. (2003). Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI*, 176–199.
- Minarti, E. S., & Suwarno. (2024). Pengaruh Financial Distress dan Good Corporate Governance terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(4), 1–25. <https://jurnal.itbsemarang.ac.id/index.php/JREA/article/view/2440/2767>
- Napiajo, Beananda, S. R., & Serini, A. (2023). Manajemen Laba pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022 Melalui Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ekonomi STIEP (JES)*, 8(2), 88–95.
- Pratika, A. A., & Nurhayati, I. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 762–775.
- Puspita, E., Ruwanti, G., Asyikin, J., & Boedi, S. (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. *AKSIOMA: Jurnal Sains Ekonomi Dan Edukasi*, 2(9), 2245–2264. <https://doi.org/10.62335/aksioma.v2i9.1780>
- Rahmawati, Suparno, Y., & Qomariyah, N. (2007). Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 10(1), 68–89.
- Rantung, D. M., & Salim, S. (2024). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual, Asimetri Informasi, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba Riil. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1659–1668. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2030>
- Santosa, C., Amiruddin, & Rasyid, S. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi, Financial Distres, dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba. *Akrual: Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Kontemporer*, 15(1), 12–22. <https://doi.org/https://doi.org/10.26487/akrual.v15i1.20493>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sulistyanto, H. S. (2018). *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Suroso, S. (2022). *Good Corporate Governance*. Penerbit Qiara Media. <https://books.google.co.id/books?id=dzdxEAAAQBAJ>
- Tangngisalu, J., & Jumady, E. (2020). Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi: Hubungan Asimetri Informasi Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi (JMBI UNSRAT)*, 7(1), 81–91.
- Thamlim, W., & Mulyani, S. D. (2023). Dampak Asimetri Informasi, ESOP, Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba dengan Variable Pemoderasi Kesulitan Finansial. *Media Riset Akuntansi, Auditing*

- *Informasi*, 23(2), 353–374. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/mraai.v23i2.17187>
- Tsaqif, B. M., & Agustiniingsih, W. (2021). Pengaruh Financial Distress dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 2(1), 53–65.
- Wandi, S. W. (2022). Perilaku Oportunistik Mekanisme Pengawasan dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 7(2), 90–104.
- Wesly, J., & Kuntadi, C. (2024). Pengaruh Manajemen Laba dan Financial Distress Terhadap Agresivitas Pajak. *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(3), 473–483. <https://doi.org/10.572349/neraca.v2i3.1212>