

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini memakai metode kuantitatif yaitu analisis Likuiditas, Leverage, Efektivitas, Profitabilitas, *Free Cash Flow* Kepemilikan Manajerial, Komposisi Dewan Komisaris dan Konsentrasi Kepemilikan terhadap Manajemen Laba. Alasan penggunaan metode kuantitatif dalam penelitian ini dikarenakan indikator variabel penelitian ini merupakan angka di dalam laporan keuangan.

Perusahaan sektor *real estate* dan properti terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 menjadi populasi dalam penelitian ini. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor *real estate* dan properti tercatat di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan tahun 2015-2019.
2. Perusahaan sektor *real estate* dan properti yang laporan keuangannya dapat diakses.
3. Perusahaan sektor *real estate* dan properti yang laporan keuangannya disajikan dalam mata uang Rupiah.
4. Perusahaan sektor *real estate* dan properti yang mencatat pendapatan kontrak konstruksi dengan metode persentase penyelesaian.

5. Perusahaan sektor *real estate* dan properti mempunyai data lengkap terkait Likuiditas, Leverage, Efektivitas, Profitabilitas, *Free Cash Flow* Kepemilikan Manajerial, Komposisi Dewan Komisaris dan Konsentrasi Kepemilikan selama periode pengamatan (2015-2019).



Tabel 3.1 Jumlah Perusahaan Real estate dan Properti yang Digunakan dalam Penelitian

No	Keterangan	2015	2016	2017	2018	2019	Total
1.	Perusahaan Real estate dan Properti terdaftar di BEI	65	65	65	65	65	325
2.	Perusahaan yang laporan keuangannya tidak dapat diakses	(22)	(23)	(22)	(22)	(20)	(109)
3.	Perusahaan dalam mata uang asing	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
4.	Perusahaan yang mencatat pendapatan tidak menggunakan metode persentase penyelesaian	(12)	(12)	(12)	(12)	(10)	(58)
5.	Perusahaan yang tidak memiliki data kepemilikan manajerial	(9)	(11)	(10)	(10)	(14)	(54)
6.	Perusahaan yang tidak memiliki data kepemilikan saham terbesar	(2)	(1)	(3)	(2)	(4)	(12)
Jumlah Data Akhir		20	18	18	19	17	92
Data Outlier Model 1		(2)	(0)	(0)	(0)	(0)	(2)
Data Akhir Model 1		18	18	18	19	17	90
Data Outlier Model 2		(1)	(1)	(2)	(4)	(2)	(10)
Data Akhir Model 2		19	17	16	15	15	82
Data Outlier Model 3		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Data Akhir Model 3		20	18	18	19	17	92
Data Outlier Model 4		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Data Akhir Model 4		20	18	18	19	17	92

3.2 Sumber dan Jenis Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara yang dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *real estate* dan properti terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dari www.idx.co.id serta situs resmi perusahaan terkait. Penelitian yang dilakukan ini berjenis penelitian kuantitatif.

3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional diperlukan agar pengukuran variabel atau pengumpulan data konsisten dengan sampel yang telah ditentukan sebelumnya.

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dipengaruhi oleh variabel bebas serta nilai variabelnya tergantung pada perusahaan variabel bebasnya. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah manajemen laba. Manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk melakukan *judgement* di dalam pelaporan keuangan serta strukturisasi dari transaksi-transaksi dalam perusahaan yang bertujuan untuk menyesatkan *stakeholder* yang berkaitan dengan kinerja perusahaan atau untuk mempengaruhi kontraktual karena kontrak ini dibatasi oleh angka-angka akuntansi (Healy dan Wahlen dalam Asward & Lina, 2015).

Manajemen laba diproksikan dengan *proxy discretionary accruals* dengan menggunakan *Modification Jones Model*. *Discretionary accruals* merupakan

komponen akrual di dalam mengatur laba yang dilakukan dengan menggunakan keleluasaan dan juga kebebasan dalam memperkirakan dan menggunakan standar akuntansi karena komponen akrual tidak memerlukan bukti kas secara fisik (Sulistyanto, 2008 dalam Agustia, 2013).

Untuk mengetahui besar *discretionary accruals*, melakukan perhitungan total akrual untuk tiap perusahaan *i* di tahun *t* dengan *modified Jones model* sebagai langkah pertama, yaitu :

1. Menghitung nilai *total accruals* dengan persamaan :

$$TAC_t = NI_t - CFO_t$$

Keterangan :

TAC_t = *Discretionary accruals* total perusahaan pada periode t

NI_t = Laba bersih sebelum pajak perusahaan dalam periode t

CFO_t = Arus kas operasi perusahaan dalam periode t

2. Menghitung nilai *accruals* yang diperkirakan dengan persamaan regresi *Ordinary Least Square* (OLS) sebagai berikut :

$$\frac{TAC_t}{TA_{t-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_t}{TA_{t-1}} \right) + \beta_a \left(\frac{PPE_t}{TA_{t-1}} \right) + e$$

Keterangan :

TAC_t = *Discretionary accruals* total perusahaan pada periode t

TA_{t-1} = Aset total perusahaan pada akhir periode t-1

$\beta_1\beta_2\beta_a$ = koefisien regresi

ΔREV_t = perubahan pendapatan perusahaan antara periode t-1 dan t

PPE_t = aset tetap perusahaan pada periode t

e = koefisien *error*

3. Menghitung nilai *non-discretionary accruals* dengan persamaan :

$$NDA_t = \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_a \left(\frac{PPE_t}{TA_{t-1}} \right)$$

Keterangan :

NDA_t = *Non-discretionary accruals* perusahaan pada periode t

ΔREC_t = Perubahan pada piutang perusahaan antara periode t 1 dan t

ΔREV_t = Perubahan pendapatan perusahaan antara periode t-1 dan t

PPE_t = Aset tetap perusahaan pada periode t

TA_{t-1} = Aset total perusahaan pada akhir periode t-1

4. Menghitung *discretionary accruals* dengan persamaan :

$$DAC_t = \frac{TAC_t}{TA_{t-1}} - NDA_t$$

Keterangan :

DAC_t = *Discretionary accruals* perusahaan periode t

TAC_t = *Discretionary accruals* total perusahaan pada periode t

TA_{t-1} = Aset total perusahaan pada akhir periode t-1

NDA_t = *Non-discretionary accruals* perusahaan pada periode t

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan dari perusahaan dalam jangka pendek untuk mampu menutupi kewajibannya ketika mengalami kebangkrutan (Fanani dalam Ambarwati, 2016). Likuiditas berhubungan dengan kepercayaan dari kreditor dalam jangka pendek. Nilai likuiditas yang tinggi, dapat membuat kepercayaan dari kreditor terhadap perusahaan meningkat. Likuiditas diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$$

b. Leverage

Leverage merupakan rasio perbandingan antara total kewajiban dengan total aset perusahaan yang juga menunjukkan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dibiayai dengan hutang. *Leverage* perusahaan yang tinggi menandakan hutang yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar jika dibandingkan dengan aset yang dimiliki sehingga perusahaan terancam tidak dapat membayar hutang tepat waktu. Perusahaan yang mengalami kondisi demikian, akan memilih kebijakan yang dapat meningkatkan pendapatan dan laba dengan melakukan tindakan manajemen laba. Tindakan perataan laba sering dilakukan perusahaan ketika menghadapi paksaan dari kreditor dengan mengubah metode akuntansi perusahaan. Rasio leverage dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

c. Efektivitas

Rasio efektivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Rasio efektivitas dalam penelitian ini menggunakan proksi *total assets turnover*. Rasio efektivitas dihitung menggunakan rumus :

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

d. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menghubungkan laba dari penjualan dengan investasi (Asward & Lina, 2015). Penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (ROA) yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total aset sebagai alat untuk mengukur profitabilitas dimana tingginya nilai *return on asset* mengindikasikan perusahaan bertindak efisien dalam mengelola asetnya. *Return on asset* dihitung menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

e. Free Cash Flow

Cinthy & Indriani (2016) mengungkapkan *free cash flow* merupakan arus kas yang didapat perusahaan dari sisa operasional setelah perusahaan melakukan pembayaran atas seluruh kewajiban dan melakukan investasi dibagi dengan total aset.

Free cash flow dihitung dengan menggunakan rumus :

$$FCF = \frac{CFO - \text{Net Capital Expenditure} - \text{Net Borrowing}}{\text{Total Asset}}$$

$$\text{Net Capital Expenditure} = (AL_t - HL_t) - (AL_{t-1} - HL_{t-1})$$

$$\text{Net Borrowing} = PPE_t - PPE_{t-1}$$

Keterangan :

FCF	: <i>Free Cash Flow</i>
CFO	: Arus kas bebas dari operasi
<i>Net Capital Expenditure</i>	: Perubahan modal kerja
<i>Net Borrowing</i>	: Perubahan aset tetap
AL	: Aset lancar
HL	: Hutang Lancar
PPE	: Aset tetap

3.3.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang berkemampuan dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan langsung antara variabel dependen dan variabel independen. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* yang diukur dengan :

3.3.3.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari total modal saham yang dikelola. Kepemilikan manajerial diukur dengan rumus :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$



3.3.3.2 Komposisi Dewan Komisaris

Asward & Lina (2015) menyebutkan bahwa komposisi dewan komisaris berasal dari susunan keanggotaan yang terdiri atas komisaris di dalam maupun luar perusahaan yang dapat disebut dengan komisaris independen.. Komposisi dewan komisaris diukur dengan rumus :

$$\text{Komposisi Dewan Komisaris} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total Anggota Komisaris}}$$

3.3.3.3 Konsentrasi Kepemilikan

Konsentrasi kepemilikan adalah jumlah kepemilikan saham oleh individu. Kelompok atau individu yang memiliki jumlah saham relatif lebih dominan jika dibandingkan dengan pemegang saham yang lain dalam Nuryaman (2009) disebut sebagai kepemilikan saham terkonsentrasi. Konsentrasi kepemilikan dalam penelitian ini diukur dengan rumus :

$$\text{Konsentrasi Kepemilikan} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham terbesar}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan hubungan antara pengumpulan data dan juga peringkasan, pengelompokan, serta penyajian data hasil dari peringkasan tersebut dengan cara yang lebih informatif (Giovani, 2019). Gambaran umum yang menerangkan variabel-variabel dalam penelitian dapat diperoleh melalui analisis deskriptif.

Tabel statistik deskriptif menyajikan nilai minimum serta maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari seluruh variabel yang ada dalam penelitian. Nilai maksimum dan minimum memberi gambaran tentang nilai tertinggi dan nilai terendah sampel penelitian. Rata-rata memberikan informasi mengenai rata-rata dari sampel penelitian. Standar deviasi memberikan informasi tentang penyimpangan dari rata-rata sampel penelitian.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dengan melakukan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas serta uji autokorelasi (Ghozali, 2009 dalam Giovani, 2017). Uji asumsi klasik ini dilakukan untuk menguji kelayakan dari penggunaan model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas yang menggunakan uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel pengganggu di dalam model regresi normal berdistribusi normal atau tidak (Ghozali dalam Giovani, 2017). Pengujian normalitas dilakukan dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Data residual berdistribusi normal bila nilai *Asymp. Sig* lebih besar dari 0,05, sementara data berdistribusi tidak normal bila nilai *Asymp. Sig* kurang dari 0,05.

3.4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* dalam penelitian dilakukan untuk menguji apakah ada korelasi antar variabel independen di dalam model regresi. Hal ini dikarenakan model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independennya atau dengan kata lain tidak adanya multikolinieritas merupakan ciri bahwa model regresi tersebut bagus. Uji multikolinieritas ini dilakukan dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*.

Pengukuran tersebut memberitahukan variabel independen apa saja yang menjelaskan variabel independen lainnya. Variabel independen yang tidak diterangkan oleh variabel independen lainnya digambarkan oleh *Tolerance*. Giovani (2019) menyebutkan bahwa $VIF = 1/Tolerance$, yang berarti nilai *tolerance* yang kecil menandakan bahwa nilai VIF besar. Model regresi yang terindikasi gejala multikolinieritas memiliki nilai *Tolerance* lebih kecil atau sama dengan 0,10 dengan

nilai VIF lebih besar atau sama dengan 10, namun jika nilai *Tolerance* lebih besar atau sama dengan 0,10 dengan nilai VIF lebih kecil atau sama dengan 10 maka model regresi tidak mengalami gejala multikolinieritas.

3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan keragaman variasi data dari variabel independen yang dalam penelitian ini digunakan untuk menguji ketidaksamaan varian dari residual antar pengamatan dimana homoskedastisitas dianggap model regresi yang baik. Jika ada perbedaan, maka model tersebut tidak baik digunakan untuk model penelitian. Penelitian ini menggunakan metode uji *Glejser* dengan kriteria jika nilai sig α kurang dari 0,05 maka terdapat gejala heteroskedastisitas, sementara jika nilai sig α lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

3.4.2.4 Uji Autokorelasi

Model regresi linear yang digunakan harus diuji untuk mendeteksi adakah korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$) menggunakan uji autokorelasi (Giovani, 2019). Jika terdapat korelasi maka model tersebut harus diperbaiki agar tidak terjadi autokorelasi. Autokorelasi yang diuji dengan *Durbin Watson* dan *Run Test* dapat timbul dikarenakan data dari tahun ke tahun saling terkait sehingga menyebabkan residual tidak bebas di antar observasi.

Nilai *Durbin Watson* yang terletak antara batas atas (du) dan $4-du$ diartikan tidak ada autokorelasi. Nilai *Durbin Watson* yang lebih rendah dari batas bawah (dl) diartikan ada autokorelasi positif, sementara bila lebih besar dari $4-dl$ maka ada

autokorelasi negatif. Sedangkan nilai *Durbin Watson* yang terletak diantara du dan dl atau di antara 4-du dan 4-dl tidak dapat disimpulkan hasilnya.

Uji *Run Test* digunakan untuk mengetahui apakah data residual sistematis atau acak dan apakah terdapat korelasi yang tinggi di dalam residual (Ghozali, 2009 dalam Giovani, 2017). Nilai residual dapat dikatakan acak jika antar residual tersebut tidak terdapat korelasi.

3.4.3 Uji Hipotesis

3.4.3.1 Uji *Moderated Regression Analysis*

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan alat uji interaksi atau *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda yang mana di dalam persamaan regresinya terdapat unsur interaksi yakni perkalian dua atau lebih variabel independen (Sari & Astika, 2015). Persamaan regresi yang akan diuji sebagai berikut :

Model 1

$$DA_{it} = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 LEV + \beta_3 TATO + \beta_4 PROF + \beta_5 FCF + \varepsilon$$

Model 2

$$DA_{it} = \alpha + \beta_6 CR + \beta_7 LEV + \beta_8 TATO + \beta_9 PROF + \beta_{10} FCF + \beta_{11} KM + \beta_{12} CR.KM + \beta_{13} LEV.KM + \beta_{14} TATO.KM + \beta_{15} PROF.KM + \beta_{16} FCF.KM + \varepsilon$$

Model 3

$$DA_{it} = \alpha + \beta_{17}CR + \beta_{18}LEV + \beta_{19}TATO + \beta_{20}PROF + \beta_{21}FCF \\ + \beta_{22}KDK + \beta_{23}CR.KDK + \beta_{24}LEV.KDK + \beta_{25}TATO.KDK \\ + \beta_{26}PROF.KDK + \beta_{27}FCG.KDK + \varepsilon$$

Model 4

$$DA_{it} = \alpha + \beta_{28}CR + \beta_{29}LEV + \beta_{30}TATO + \beta_{31}PROF + \beta_{32}FCF + \beta_{33}KK \\ + \beta_{34}CR.KK + \beta_{35}LEV.KK + \beta_{36}TATO.KK + \beta_{37}PROF.KK \\ + \beta_{38}FCG.KK + \varepsilon$$

Keterangan :

DA_{it} = *Discretionary accruals*

a = Konstanta

$\beta_1 - \beta_{11}$ = Koefisien regresi

CR = Likuiditas

LEV = Leverage

TATO = Rasio Efektivitas

PROF = Profitabilitas

FCF = *Free cash flow*

KM = Kepemilikan Manajerial

KDK = Komposisi Dewan Komisaris

KK = Konsentrasi Kepemilikan

ε = Tingkat kesalahan



3.4.3.2 Uji F (Uji Model)

(Ghozali, 2011) menyebutkan bahwa uji F dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) dapat berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F yang dilakukan dengan cara membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel, dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Nilai signifikansi $F < 0,05$, maka $H_1 - H_5$ ditolak, artinya secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Nilai signifikansi $F > 0,05$, maka $H_1 - H_5$ diterima, artinya secara simultan semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.4.3.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh variabel independen mampu untuk menerangkan variasi dari variabel dependennya. Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) akan menggambarkan besarnya kontribusi variabel independen (X) terhadap variasi dependen (Y) dalam kaitannya dengan persamaan regresi yang dihasilkan.

Selaras dengan penjelasan Ghozali, 2009 dalam Giovani (2017) bahwa nilai *Adjusted R²* yang kecil ini berarti variabel independen hanya secara terbatas yang dapat menjelaskan variasi dari variabel dependennya. Nilai dari koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1 dimana bila mendekati angka 1 berarti variabel independen

dapat memberikan hamper seluruh informasi dalam memprediksi variasi dari variabel dependen.

3.4.3.4 Uji t (Uji Hipotesis)

Uji t dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing dari variabel independen berpengaruh parsial terhadap variabel dependen dan dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 0,05$) dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Pengujian hipotesis Likuiditas, *Leverage*, Efektivitas, Profitabilitas dan *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba.

Kriteria penerimaan hipotesis:

Hipotesis 1,3,5 diterima jika $\text{sig} < \alpha$ dan $\beta_{1,3,5}$ bernilai negatif.

Hipotesis 2,4 diterima jika $\text{sig} < \alpha$ dan $\beta_{2,4}$ bernilai positif.

2. Pengujian hipotesis Kepemilikan Manajerial mampu memoderasi hubungan Likuiditas, *Leverage*, Efektivitas, Profitabilitas dan *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba.

Kriteria penerimaan hipotesis:

Hipotesis 6a, 7a, 8a, 9a, dan 10a diterima jika $\text{sig} < \alpha$ dan β_{6-16} memiliki nilai signifikansi lebih baik dari nilai signifikan pengaruh secara langsung (hipotesis 1-5) maka kepemilikan manajerial dapat menjadi variabel pemoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, efektivitas, profitabilitas dan *free cash flow* terhadap manajemen laba.

3. Pengujian hipotesis Komposisi Dewan Komisaris mampu memoderasi hubungan Likuiditas, *Leverage*, Efektivitas, Profitabilitas dan *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba.

Kriteria penerimaan hipotesis:

Hipotesis 6b, 7b, 8b, 9b, dan 10b diterima jika $\text{sig} < \alpha$ dan β_{17-27} memiliki nilai signifikansi lebih baik dari nilai signifikan pengaruh secara langsung (hipotesis 1-5) maka komposisi dewan komisaris dapat menjadi variabel pemoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, efektivitas, profitabilitas dan *free cash flow* terhadap manajemen laba.

4. Pengujian hipotesis Konsentrasi Kepemilikan mampu memoderasi hubungan Likuiditas, *Leverage*, Efektivitas, Profitabilitas dan *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba.

Kriteria penerimaan hipotesis:

Hipotesis 6c, 7c, 8c, 9c, dan 10c diterima jika $\text{sig} < \alpha$ dan β_{28-38} memiliki nilai signifikansi lebih baik dari nilai signifikan pengaruh secara langsung (hipotesis 1-5) maka kepemilikan manajerial dapat menjadi variabel pemoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, efektivitas, profitabilitas dan *free cash flow* terhadap manajemen laba.

5. Jika nilai signifikansi t lebih besar dari 0,05 diartikan bahwa variabel independen (X) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y)