



## Pengaruh *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set (IOS)*, dan *Financial Leverage* terhadap Manajemen Laba

Savina Swari Arizoni<sup>1\*</sup>, Andri<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Dharma Putra, Indonesia

[savina@stiedharmaputra.ac.id](mailto:savina@stiedharmaputra.ac.id)<sup>1\*</sup>, [andrisyahruman@stiedharmaputra.ac.id](mailto:andrisyahruman@stiedharmaputra.ac.id)<sup>2</sup>

Korespondensi penulis: [savina@stiedharmaputra.ac.id](mailto:savina@stiedharmaputra.ac.id)

**Abstract.** *The purpose of this study is to determine the extent to which the investment opportunity set, financial leverage and free cash flow influence earnings management in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, observation period 2022-2023. Earnings management as the dependent variable is measured using discretionary accruals. Sampling in this study used a non-probability sampling technique (purposive sampling method) and based on the established criteria, only 129 companies were eligible to be sampled. Hypothesis testing in this study used multiple linear regression analysis. After being tested using SPSS version 25, the results of the study showed that the three independent variables, namely partially gave the result that only the second hypothesis was accepted, namely the investment opportunity set had a significant effect on discretionary accruals and simultaneously had a significant effect on earnings management.*

**Keywords:** *Akrual Diskresioner, Financial leverage (Lev), Free Cash Flow (FCF), Investment Opportunity Set (IOS), Manajemen Laba*

**Abstrak.** Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauhmana pengaruh investment opportunity set, financial leverage dan free cash flow, terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode pengamatan 2022-2023. Manajemen laba sebagai variabel terikat diukur dengan menggunakan akrual diskresioner. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik non probability sampling (purposive sampling methode) dan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan hanya 129 perusahaan yang layak untuk dijadikan sampel. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda (multiple regression analysis). Setelah diuji dengan menggunakan SPSS versi 25 diperoleh hasil penelitian bahwa ketiga variabel independen, yaitu secara parsial memberikan hasil bahwa hanya hipotesis kedua yang diterima, yakni investment opportunity set memberikan pengaruh signifikan terhadap akrual diskresioner dan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

**Kata kunci:** Akrual Diskresioner, Financial leverage (Lev), Free Cash Flow (FCF), Investment Opportunity Set (IOS), Manajemen Laba

### 1. LATAR BELAKANG

Di era saat ini, perusahaan dihadapkan pada persaingan yang semakin berat dimana peran akuntan dan manajemen profesional menjadi salah satu penentu untuk memenangkan persaingan. Bagi pemegang saham khususnya, ukuran keberhasilan para manajer perusahaan dalam mengelola perusahaan mereka adalah besarnya laba akuntansi yang dapat dibukukan oleh perusahaan. Sebagaimana yang tercantum dalam Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) nomor 1 yang menyebutkan bahwa informasi laba pada umumnya merupakan faktor penting dalam menaksir kinerja atau pertanggungjawaban manajemen dan informasi laba tersebut membantu pemilik atau pihak lain melakukan penaksiran atas “earning power” perusahaan di masa yang akan datang

Para akuntan dan pimpinan Perusahaan baik secara individu maupun bersama-sama, tentu saja berusaha untuk menunjukkan prestasinya melalui pertanggungjawabannya kepada pemegang saham. Pertanggungjawaban tersebut lazimnya dilakukan setahun sekali melalui suatu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahunan. Agenda utama tentu saja berujung pada penyampaian laporan keuangan tahunan yang menggambarkan kinerja keuangan dan operasi dalam suatu waktu dan periode tertentu. Untuk ikhtisar laba rugi sebagai media kinerja operasi, baris paling bawahnya akan menggambarkan besarnya laba akuntansi. Bagi pemegang saham yang penting tidak saja bahwa laba tahun berjalan mestinya lebih besar secara nominal dari laba tahun lalu, akan tetapi mereka juga mengharapkan kepada para manajer untuk dapat mengemban amanat dalam mewujudkan laba di tahun yang akan datang menjadi lebih baik, lebih besar atau lebih meningkat lagi.

Mengingat berbagai kendala tersebut dan juga dikarenakan perhatian investor yang sering terpusat pada informasi laba tanpa memperhatikan prosedur yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba tersebut maka mendorong manajer untuk melakukan manajemen atas laba (earnings management). Manajemen laba tidak saja terbatas pada perilaku tetapi lebih luas lagi yaitu mencakup seluruh tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk mengelola laba.

Penjelasan mengenai konsep manajemen laba menggunakan pendekatan teori keagenan (agency theory) yang menyatakan bahwa praktik manajemen laba dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajemen (agent) dengan pemilik (principal) yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaknya. Dalam hubungan keagenan, manajer memiliki asimetri informasi terhadap pihak eksternal perusahaan, seperti kreditur dan investor. Asimetri informasi ini terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan relatif lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut relatif lebih cepat dibandingkan pihak eksternal. Dalam kondisi demikian, manajer dapat menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan dalam memaksimalkan kemakmurannya.

- a. Manajemen laba biasa nya dilakukan oleh manajemen dilakukan dengan beberapa alasan antara lain Kriteria yang digunakan oleh manajemen perusahaan dalam menyeleksi prinsip-prinsip akuntansi adalah untuk memaksimalkan kegunaan dan kesejahteraannya.
- b. Kegunaan yang sama adalah suatu fungsi dari keamanan atau jaminan kerja, tingkat kenaikan gaji dan tingkat pertumbuhan dari suatu perusahaan.

- c. Kepuasan pemegang saham atas performa perusahaan meningkatkan status dan penghargaan atau prestasi para manajer.
- d. Kepuasan yang sama bertanggung pada tingkat pertumbuhan dan stabilitas pendapatan perusahaan.

Menurut Kodriyah dan Fitri (2017:12) menyatakan bahwa free cash flow dan leverage berpengaruh pada manajemen laba, analisis atas aliran kas masa depan merupakan konsep yang semakin penting dalam disiplin akuntansi dan finance karena menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan aliran kas, yang diantaranya akan didistribusikan kepada pemegang saham. Revsine, Collins, & Johnson (2002:234) menyatakan bahwa pendekatan aliran kas bebas, disamping laba akuntansi dan diskontoan merupakan salah satu pendekatan penting dalam penilaian perusahaan. Hal ini disebabkan oleh adanya keinginan pemegang saham untuk melihat berapa kas yang menjadi haknya. Selanjutnya, peluang tumbuh perusahaan diukur dengan set kesempatan investasi atau). Sedangkan kombinasi asset in place perusahaan dan peluang investasinya mempengaruhi struktur modal, maturitas, struktur covenant kontrak hutang, kebijakan dividen, kontrak kompensasi dan kebijakan akuntansi. Dengan demikian, masalah keagenan yang timbul dari adanya asimetri informasi diantara manajer dan pemilik perusahaan memiliki kaitan dengan IOS dan manajemen laba.

Permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah free cash flow, investment opportunity set dan financial leverage berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah untuk mendapat kan bukti empiris mengenai pengaruh dan signifikansi antara free cash flow, investment opportunity set, dan financial leverage terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2. KAJIAN TEORITIS

### **Free Cash Flow (FCF)**

Menurut Brigham dan Houston (2019:55) arus kas merupakan kas bersih perusahaan yang sebenarnya, yang berbeda dari laba akuntansi bersih, yang dihasilkan perusahaan dalam periode tertentu. Ketika mempelajari laporan laba rugi dalam akuntansi penekanannya adalah pada laba bersih perusahaan. Sedangkan dalam bidang keuangan, fokus kita adalah pada arus kas bersih (net cash flow). Nilai aktiva atau keseluruhan perusahaan ditentukan oleh arus kas yang dihasilkan aktiva tersebut. Laba bersih

perusahaan adalah hal yang penting, tetapi arus kas lebih penting lagi karena dividen harus dibayar secara tunai dan karena kas diperlukan dalam membeli aktiva untuk melanjutkan operasi perusahaan. Arus kas bersih perusahaan umumnya berbeda dengan laba akuntansi, karena beberapa pendapatan dan beban yang tercantum dalam laporan laba rugi tidak dibayar secara tunai selama 1 tahun. Menurut Brigham & Houston (2019:44) hubungan antara arus kas bersih dan laba bersih dapat ditunjukkan sebagai berikut :lebih banyak laba daripada yang seharusnya.

Nilai aktiva atau keseluruhan perusahaan ditentukan oleh arus kas yang dihasilkan aktiva tersebut. Laba bersih perusahaan adalah hal yang penting, tetapi arus kas lebih penting lagi karena dividen harus dibayar secara tunai dan karena kas diperlukan dalam membeli aktiva untuk melanjutkan operasi perusahaan. Arus kas bersih perusahaan umumnya berbeda dengan laba akuntansi, karena beberapa pendapatan dan beban yang tercantum dalam laporan laba rugi tidak dibayar secara tunai selama 1 tahun. Menurut Brigham & Houston (2019:44) hubungan antara arus kas bersih dan laba bersih dapat ditunjukkan sebagai berikut :

#### **Arus Kas Bersih=Laba Bersih(+ )Penyusutan**

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Informasi tersebut dapat diamati melalui laporan arus kas. Laporan arus kas adalah laporan yang menyediakan informasi yang diperlukan untuk menetapkan jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas. Menurut Woelfel (1995) dalam Saputra dan Saputra (2018:14) laporan arus kas menyajikan laporan terperinci dari seluruh arus kas masuk dan arus kas keluar atau sumber dan penggunaan kas selama satu periode. Adapun tujuan utama dari laporan arus kas adalah memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas, sedangkan tujuan lainnya memberikan informasi atas dasar kas mengenai aktivitas operasi, investasi dan pendanaan suatu kesatuan selama satu periode. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Simamora (2019: 489) bahwa laporan arus kas akan membantu para pemodal, kreditur dan pihak-pihak lainnya dalam menilai bermacam-macam aspek dari posisi keuangan perusahaan, yaitu :

- a. Kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas di masa depan.
- b. Kemampuan entitas untuk membagikan dividen dan memenuhi kewajibannya.

- c. Sebab-sebab perbedaan antara pendapatan bersih dan kas bersih yang disediakan (dipakai) oleh kegiatan-kegiatan operasi.
- d. Transaksi-transaksi pendanaan dan investasi kas selama periode tertentu

### **Investment Opportunity Set (IOS)**

Menurut Jogiyanto (2017:5) pengertian investasi adalah suatu kegiatan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode tertentu. Di dalam pengertian ini investasi tidak hanya sekedar penundaan konsumsi sekarang untuk konsumsi masa depan tetapi juga melibatkan adanya kegiatan produksi yang dilakukan secara efisien untuk mengubah dari satu unit konsumsi yang ditunda untuk menghasilkan lebih dari satu unit konsumsi masa yang akan datang.

Subekti dan Kusuma (2017:46) menyatakan bahwa munculnya istilah IOS itu sendiri dikemukakan oleh Myers (1977) yang menguraikan pengertian perusahaan, yaitu sebagai satu kombinasi antara aktiva riil (asset in place) dan opsi investasi masa depan. Selanjutnya, Gaver & Gaver (1993) dalam jurnal yang sama mengemukakan bahwa opsi investasi masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya. Kemampuan perusahaan yang lebih tinggi ini bersifat tidak dapat diobservasi (unobservable). Berdasarkan pengertian tersebut para peneliti telah mengembangkan proksi pertumbuhan perusahaan menjadi IOS sesuai dengan tujuan dan jenis data yang tersedia dalam penelitiannya. Proksi pertumbuhan perusahaan dengan nilai IOS yang telah digunakan oleh para peneliti secara umum dapat diklasifikasikan menjadi tiga kelompok berdasarkan pada Proksi berdasarkan harga

Proksi ini percaya pada gagasan bahwa prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Perusahaan yang tumbuh akan mempunyai nilai pasar yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya (assets in place). IOS yang didasari pada harga akan berbentuk suatu rasio sebagai suatu ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan. Rasio-rasio yang telah digunakan dalam beberapa penelitian yang berkaitan dengan proksi pasar adalah sebagai berikut :

- a. Market to book value of equity
- b. Book to market value of assets
- c. Tobin's Q

- d. Earnings to price ratios
- e. Ratio of property, plant, and equipment to firm value
- f. Ratio of depreciation to firm value
- g. Market value of equity plus book value of debt
- h. Dividen yield
- i. Return on equity
- j. Non-interest revenue to total revenue

Kegiatan investasi ini diharapkan dapat memberikan peluang investasi pada masa berikutnya yang semakin besar pada perusahaan yang bersangkutan. Proksi ini berbentuk suatu rasio yang membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan. Rasio-rasio yang telah digunakan dalam penelitian yang berkaitan dengan proksi investasi tersebut diantaranya adalah :

- a. The ratio of R & D to assets
- b. The ratio of R & D to sales
- c. Ratio of capital expenditure to firm value
- d. Investment intensity
- e. Ratio of capital expenditure to book value of assets
- f. Investment to sales ratio
- g. Rasio capital addition to assets book value
- h. Investment to earnings ratio
- i. Log of firm value

Proksi menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas return yang mendasari peningkatan aktiva. Ukuran yang digunakan dalam beberapa penelitian diantaranya adalah:

- a. Variance of returns
- b. Asset betas
- c. The variance of asset deflated sales

Ketiga jenis proksi diatas yang menggambarkan beragamnya ukuran IOS memungkinkan beberapa peneliti menggunakan beragam rasio sebagai proksi IOS. Hal ini terjadi karena IOS bersifat unobservable. Pendekatan yang digunakan dalam beberapa penelitian sebagian besar menggunakan ukuran variabel rasio-rasio dalam bentuk pengukuran rasio tunggal (single ratio). Namun demikian beberapa penelitian lainnya menggunakan pendekatan pengukuran komposit (composit measures) yaitu

menggabungkan beberapa rasio sehingga membentuk suatu ukuran baru sebagai proksi IOS. Pendekatan yang dapat digunakan dalam pengukuran komposit tersebut adalah dengan menggunakan analisis faktor untuk membentuk suatu variabel komposit yang dapat dikembangkan dan diuji lebih lanjut. Hal ini dilakukan karena selain IOS bersifat unobservable, IOS kurang tepat bila diproksi dari satu ukuran empiris tunggal saja sehingga dibutuhkan proksi-proksi yang merupakan proksi komposit. Selain itu, dengan menggunakan pendekatan proksi komposit akan dapat mengurangi kesalahan pengukuran yang secara inheren melekat dalam variabel tunggal (single variable) untuk proksi IOS. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi membutuhkan lebih banyak dana karena terdapat banyak investment opportunity sehingga dividen yang dibayarkan lebih rendah dari perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

Para manajer yang menghendaki atau berorientasi pada pertumbuhan lebih cenderung melakukan peningkatan modal dengan memanfaatkan ekuitas karena dengan ekuitas memberikan mereka kewenangan dalam peningkatan dana dari menggunakan hutang. Namun dibandingkan dengan ekuitas, dengan adanya hutang mensyaratkan manajemen melakukan pengeluaran kas (pay out cash flow) sehingga mereka tidak dapat menggunakan aliran kas untuk melakukan investasi pada proyek yang tidak menguntungkan. Sebagai akibatnya, pendanaan dengan hutang memaksimalkan nilai perusahaan bagi perusahaan-perusahaan dengan investment opportunity yang menguntungkan. Sementara itu, hubungan kewenangan dengan pendanaan ekuitas merupakan hal yang berharga bagi perusahaan-perusahaan dengan investment opportunity yang lebih baik karena lebih memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut dapat memperoleh banyak keuntungan dari investment opportunity-nya.

Dengan analisis tersebut, perusahaan-perusahaan yang mempunyai investment opportunity yang bagus cenderung untuk menerbitkan ekuitas. Perusahaan-perusahaan yang memiliki investment opportunity yang jelek akan menerbitkan hutang jika manajemen dimonitor oleh penyedia modal terhadap perusahaan dan penerbitan ekuitas lainnya.

### **Financial Leverage**

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (utang) secara efektif sehingga dapat memperoleh tingkat penghasilan yang optimal. Leverage perusahaan menjelaskan proporsi besarnya sumber pendanaan jangka pendek atau panjang terhadap pemakaian asset perusahaan. Dengan kata lain menjelaskan bagaimana kecenderungan struktur permodalan usaha, apakah perusahaan

lebih banyak menggunakan pendanaan hutang atau lebih konsentrasi pada modal sendiri (ekuitas) dalam struktur permodalan usaha.

Menurut Brigham & Houston (2019 : 84) perusahaan menggunakan utang, yang meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan kepada pemegang saham dengan 2 alasan, yaitu :

- a. Karena bunga dapat dikurangkan, maka penggunaan utang mengakibatkan tagihan pajak yang lebih rendah dan menyisakan lebih banyak laba operasi yang tersedia bagi investor.
- b. Jika tingkat pengembalian yang diharapkan atas aktiva (EBIT/Total Aktiva) melebihi suku bunga utang, maka perusahaan pada umumnya dapat menggunakan utang untuk membeli aktiva, membayar bunga utang, dan kemudian sisanya akan menjadi bonus bagi pemegang saham.

Jadi, utang dapat digunakan untuk “meningkatkan” tingkat pengembalian atas ekuitas.

Financial leverage atau leverage keuangan atau pengungkit keuangan timbul jika perusahaan mendanai investasinya dengan sumber dana dengan beban tetap, misalnya hutang jangka panjang. Pengungkit bernilai positif terjadi pada saat perusahaan menggunakan dana yang diperoleh pada biaya tetap (dana yang diperoleh dengan menerbitkan surat hutang bertingkat bunga tetap atau saham preferen dengan tingkat dividen konstan) untuk memberikan hasil lebih dari biaya pendanaan tetap yang dibayarkan. Setiap kelebihan laba diluar biaya pendanaan tetap merupakan milik pemegang saham. Pengungkit negatif terjadi pada saat perusahaan tidak memberikan hasil sebesar biaya pendanaan tetap. Nilai pengungkit keuangan positif atau negatif dinilai berdasarkan pengaruh yang dimilikinya terhadap laba per lembar saham bagi pemegang saham biasa.

Brigham & Houston (2019 : 84) mengemukakan bahwa pembiayaan dengan utang atau leverage keuangan memiliki 3 implikasi penting, yakni :

- a. Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
- b. Kreditur melihat ekuitas, atau dana yang disetor pemilik, untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka resiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur.
- c. Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar, atau “leveraged”.



### **Manajemen Laba(Earnings Management)**

Beberapa penulis mengartikan manajemen laba dengan bahasa yang berbeda-beda. Namun demikian pada intinya adalah sama yaitu menentukan laba sedemikian rupa dengan mempermainkan pos-pos pendapatan dan biaya dalam laporan laba rugi baik melalui pemanfaatan pemilihan alternatif metode maupun melalui operasi. Sugiri dan Riyono (2018:122) mendefinisikan earning management (EM) dalam arti sempit sebagai pemilihan alternatif metode agar besar kecilnya earning sesuai dengan motivasi yang mendorong manajemen untuk memperoleh sesuatu darinya dengan memainkan perannya dalam komponen akrual yang discretionary. Dalam arti luas EM dilakukan tidak hanya melalui keputusan pemilihan metode akuntansi tetapi juga melalui keputusan operasi seperti mempercepat penjualan dari tahun depan menjadi penjualan ke tahun sekarang, mempercepat pengakuan biaya penelitian dan pengembangan, dan lain sebagainya. Selanjutnya, pengertian manajemen laba sebagai suatu intervensi manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi. Manajemen laba dapat dilakukan dengan memanfaatkan kelonggaran penggunaan metode dan prosedur akuntansi, membuat kebijakan-kebijakan (discretionary) yang dapat mempercepat atau menunda biaya-biaya dan pendapatan agar laba perusahaan lebih kecil atau lebih besar sesuai dengan yang diharapkan. Sedangkan Anastasia dan Setiawati (2017:424) mendefinisikan manajemen laba sebagai campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan menguntungkan dirinya sendiri.

Anastasia dan Setiawati. (2017:426-430) mengemukakan bahwa faktor-faktor pemicu adanya praktik manajemen laba dalam kaitannya dengan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan adalah:

a. Dalam kontrak utang

Salah satu persyaratan dalam pemberian kredit seringkali mencakup kesediaan debitur untuk mempertahankan tingkat rasio modal kerja minimal, rasio debt to equity minimal, maksimum pemberian deviden ke pemegang saham, atau batasan-batasan lain yang umumnya dikaitkan dengan data akuntansi perusahaan. Pelanggaran terhadap batasan-batasan yang termuat dalam kontrak kredit ini merupakan hal yang menakutkan bagi manajemen. Oleh karena itu, kondisi keuangan yang menyebabkan perusahaan berada dalam posisi nyaris melanggar perjanjian kredit dapat menjadi insentif bagi manajer untuk melakukan manajemen laba dalam rangka meminimalkan probabilitas pelanggaran perjanjian kredit.

2. Dalam kontrak antara manajer dan pemilik (melalui kompensasi)

Kompensasi yang didasarkan atas data akuntansi merupakan insentif bagi manajer untuk memilih prosedur dan metode akuntansi yang dapat memaksimumkan besarnya bonus yang akan diperoleh. Jika bonus yang dapat diterima manajer memiliki batas atas, maka laba suatu periode yang lebih tinggi dari batas atas target laba untuk mendapatkan bonus akan ditransfer ke periode berikutnya.

3. Dalam penetapan pajak oleh pemerintah

Penentuan proteksi terhadap produk, penentuan denda dalam suatu kasus, dan lain sebagainya

4. Sebagai sumber informasi bagi investor di pasar modal

Sebagian perusahaan yang pertama kali go public mencoba menyusun laporan keuangan sedemikian rupa untuk mempengaruhi penerimaan kas dari penawaran perdana. Manajer memang dapat menggunakan angka akuntansi untuk mempengaruhi persepsi investor di pasar modal.

5. Oleh pesaing, seperti untuk penentuan keputusan ambil alih ataupun untuk penetapan strategi persaingan

6. Oleh karyawan, untuk meminta kenaikan upah, dan lain sebagainya

### **Hipotesis**

Dari seluruh uraian-uraian yang telah dikemukakan sebelumnya menunjukkan adanya suatu keterkaitan yang dipakai untuk membentuk suatu hipotesis penelitian berupa hipotesis alternatif secara parsial dan simultan sebagai berikut :

H1 = diduga terdapat pengaruh signifikan dari free cash flow terhadap akrual diskresioner perusahaan manufaktur di BEI.

H2 = diduga terdapat pengaruh signifikan dari investment opportunity set terhadap akrual diskresioner perusahaan manufaktur di BEI.

H3 = diduga terdapat pengaruh signifikan dari financial leverage terhadap akrual diskresioner perusahaan manufaktur di BEI.

H4 = diduga terdapat pengaruh signifikan dari investment opportunity set, financial leverage dan free cash flow, terhadap akrual diskresioner perusahaan manufaktur di BEI

### 3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah uji hipotesis yaitu menjelaskan sifat hubungan tertentu, atau menentukan perbedaan antar kelompok atau kebebasan (independensi) dua atau lebih faktor dalam suatu situasi (Sekaran, 2019:162).

Menurut Sugiyono (2019:129) mendefinisikan populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode populasi penelitian mencakup data tahun mulai dari tahun 2022 sampai tahun 2023. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 228 perusahaan

Penarikan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik penarikan Non Probability Sampling design yaitu dengan menggunakan Purposive Sampling. Menurut Sugiyono (2019:218) pengertian Purposive Sampling adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Data yang digunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif, dengan informasi keuangan yang diperoleh dengan mengakses website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yaitu laporan keuangan masing-masing perusahaan. Adapun Kriteria sampel penelitian ini adalah :

- a. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama penelitian yaitu tahun 2022 - 2023 yang mencantumkan data secara lengkap berturut-turut selama periode penelitian.
- b. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2023.
- c. Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan manufaktur (pengolahan).
- d. Perusahaan yang diambil sebagai sampel memiliki nilai ekuitas (shareholder's equity) positif
- e. Tahun fiskal emiten berakhir pada bulan Desember. Kriteria ini untuk memastikan bahwa sampel terhindar dari adanya pengaruh partial dalam perhitungan rasio keuangan.

#### **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

##### **Uji Asumsi Klasik**

a. Uji Normalitas

Nilai p untuk setiap variabel yang diuji lebih besar dari 0,05 maka data variabel dengan jumlah sampel sebanyak 129 adalah normal atau memenuhi syarat uji normalitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Pada gambar scatterplot tidak membentuk pola tertentu serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 baik pada sumbu Y. Kesimpulannya adalah bahwa regresi terbebas dari kasus heteroskedastisitas dan memenuhi persyaratan uji asumsi klasik tentang heteroskedastisitas

c. Uji Multikolinearitas

Hasil tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi

d. Uji Autokorelasi

Nilai DW sebesar 1,968. Hal ini membuktikan bahwa model analisis memenuhi syarat bebas autokorelasi, yakni berkisar antara -2 sampai dengan +2.

e. Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diperoleh koefisien regresi dari Understandardized Coefficient B,

$$Y = 0,198 + 0,239 X_1 - 0,675 X_2 + 0,192X_3$$

Keterangan :

Y=Discretionary Accruals

X1=Investment Opportunity Set

X2=Financial Leverage

X3=Free Cash Flow

## Uji Hipotesis

### a. Hipotesis 1

IOS (X1) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Manajemen laba (Discretionary Accruals) karena thitung  $2,840 > ttabel 1,960$  dengan probabilitas (sign)  $0,00 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima Semakin tinggi IOS maka Manajemen Laba juga semakin tinggi

### b. Hipotesis 2

Variabel Financial Leverage (X2) secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Harga Saham (Y) karena thitung  $-3,237 < ttabel -1,960$  dengan probabilitas (sign)  $0,000 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak. Hal ini menyatakan bahwa leverage mempengaruhi Manajemen Laba. Dengan demikian, rasio Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap akrual diskresioner

### c. Hipotesis 3

Variabel arus kas bersih (X3) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Manajemen laba (Y) karena thitung  $2,088 < ttabel 1,989$  dengan probabilitas (sign)  $0,002 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima. Hal ini berarti adanya pengaruh yang signifikan dan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya total arus kas perusahaan berpengaruh pada manajemen laba dan hal ini berarti variabel arus kas bersih tidak dapat dijadikan indikator dalam memprediksi manajemen laba.

Pelaporan arus kas berisi informasi operasional, pendanaan dan investasi yang menentukan apakah dari arus kas bersih perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi arus kas yang dipublikasikan, menunjukkan bahwa investor menganggap informasi arus kas tidak cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan. Hal ini juga mengasumsikan bahwa besar kecilnya nilai arus kas perusahaan mampu berpengaruh pada manajemen laba.

### d. Hipotesis 4

Hipotesis keempat mengenai dugaan terdapatnya pengaruh signifikan dari investment opportunity set, financial leverage dan free cash flow, terhadap akrual diskresioner perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini. Nilai F hitung sebesar 18,833 dengan sig. (signifikansi) 0,000. Sedangkan F tabel adalah

2,60. Dengan demikian  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_4$ ) diterima. Artinya variabel-variabel investment opportunity set free, financial leverage dan cash flow secara simultan terbukti berpengaruh signifikan terhadap akrual diskresioner. Signifikansi yang lebih kecil dari  $\alpha$  membuktikan bahwa hubungan antara variabel-variabel independen ini dengan variabel dependen adalah nyata.

e. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan ukuran kesesuaian garis linier berganda terhadap suatu data. Menurut Santoso (2017:354) untuk regresi dengan lebih dari dua variabel bebas, digunakan Adjusted R Square sebagai koefisien determinasi. Nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,584. Artinya 58,4 % akrual diskresioner dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel, investment opportunity set, dan financial leverage dan free cash flow sedangkan 41,6 % dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari investment opportunity set, financial leverage dan free cash flow terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun simultan. Selanjutnya, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui bagaimana sifat pengaruh dari investment opportunity set, financial leverage dan free cash flow, terhadap manajemen laba.

Hasil evaluasi terhadap model penelitian dan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan sebagai berikut :

- a. Normalitas distribusi data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal karena nilai p untuk setiap variabel yang diuji lebih besar dari 0,05. Sehingga persyaratan normalitas terpenuhi. Pada uji Heteroskedastisitas jika dilihat pada gambar scatterplot tidak membentuk pola tertentu serta titik yang berarti regresi terbebas dari kasus heteroskedastisitas. Tidak adanya anatar variabel bebas dalam model nilai VIF tidak ada yang lebih dari 10 dan memenuhi syarat tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW berada antara -2 sampai dengan +2.
- b. Pengujian hipotesis pertama yang bertujuan untuk menguji pengaruh investment opportunity set terhadap manajemen laba, ditemukan bukti bahwa investment

opportunity set berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $t$  hitung  $> t$  tabel sehingga H1 diterima.

- c. Pengujian hipotesis kedua ditemukan bukti bahwa variabel independen financial leverage mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $t$  hitung  $> t$  tabel sehingga H2 diterima.
- d. Pengujian hipotesis ketiga ditemukan bukti bahwa variabel net cash flow mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $t$  hitung  $> t$  tabel sehingga H3 diterima.
- e. Pengujian hipotesis keempat yang bertujuan untuk menguji interaksi signifikansi pengaruh investment opportunity set, financial leverage dan free cash flow, terhadap manajemen laba, ditemukan bukti bahwa investment opportunity set, financial leverage dan free cash flow, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- f. Koefisien determinasi diperoleh nilai adjusted R square sebesar 0,584. Artinya 58,4 % dari variabel dependen yaitu manajemen laba dapat dijelaskan oleh variabel independen investment opportunity set, financial leverage dan free cash flow. Sedangkan 41,6 % dari variabel dependen dijelaskan oleh variabel lainnya selain variabel independen yang dianalisis

## Saran

Evaluasi atas hasil dan keterbatasan dalam penelitian ini menghasilkan beberapa saran yang diharapkan dapat digunakan dalam penelitian selanjutnya, antara lain :

- a. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan pemilihan populasi dan sampel dari sektor usaha lain karena hal ini berkemungkinan berpengaruh besar terhadap tingkat signifikansi model penelitian.
- b. Selain free cash flow, investment opportunity set, dan financial leverage yang dijadikan variabel independen dalam penelitian ini, masih terdapat variabel lainnya yang mempengaruhi tindakan manajemen laba, seperti mekanisme corporate governance, yaitu kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan variabel lain yang mempengaruhi tindakan manajemen laba.
- c. Selain model Jones yang dimodifikasi untuk menghitung discretionary accruals dalam penelitian ini, masih terdapat proksi lain untuk mengukur manajemen laba, antara lain cross-sectional abnormal accrual model dan absolute discretionary

accrual. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan proksi yang berbeda dari penelitian ini.

- d. Periode pengamatan yang sempit pada penelitian ini, dapat dijadikan pertimbangan untuk adanya perluasan periode pengamatan pada penelitian selanjutnya.

## DAFTAR REFERENSI

- Anastasia, D., & Setiawati, L. (2017). *Akuntansi keuangan menengah berbasis standar akuntansi keuangan terbaru*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Arifin, A. (2017). *Membaca saham*. Yogyakarta: Andi.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Buku I). Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, I. (2019). *Analisis kinerja keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Financial Accounting Standards Board. (1987). *Statement of Financial Accounting Concept No. 1*.
- Gaver, J. J., & Gaver, K. M. (1993). Additional evidence on the association between the investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies. *Journal of Accounting and Economics*, 16(1–3), 125–160.
- Harahap, S. S. (2017). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harmono. (2017). *Manajemen keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Helfert, E. A. (2016). *Teknik analisis keuangan: Petunjuk praktis untuk mengelola dan mengukur kinerja perusahaan* (Edisi ke-8, H. Wibowo, Penerj.). Jakarta: Erlangga.
- Hery. (2016). *Akuntansi dasar 1 & 2*. Jakarta: Grasindo.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2018). *Standar akuntansi keuangan*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (Edisi ke-11). Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (Edisi 1). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kodriyah, & Fitri, A. (2017). Pengaruh free cash flow dan leverage terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 64–76.
- Pranata, H. C., & Kurnia, R. (2016). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham (Studi pada perusahaan go public yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 periode 2009–2011). *Jurnal Ultima Accounting*, 5. Universitas Multimedia Nusantara.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Jakarta: BPFE.



- Santoso, S. (2017). *Statistik parametrik: Konsep dan aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: PT Alex Media Komputindo, Kelompok Gramedia.
- Saputra, A., Arfan, M., & Saputra, M. (2018). Pengaruh capital adequacy ratio, net interest margin, loan to deposit ratio dan non performing loan terhadap profitabilitas bank umum non devisa di Indonesia periode 2014–2016. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 4(September), 199–212.
- Sekaran, U. (2019). *Research methods for business*. Jakarta: Salemba Empat.
- Simamora, H. (2019). *Akuntansi manajemen*. Jakarta: Star Gate Publisher.
- Subekti, I., & Kusuma, I. (2017). Asosiasi antara set kesempatan investasi dengan kebijakan dividen perusahaan, serta implikasinya pada perubahan harga saham. *Jurnal Nasional Akuntansi*. Jakarta.
- Sugigi, S., & Riyono, B. A. (2018). *Pengantar akuntansi 1* (Edisi ke-10). Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.