

## Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba: Studi pada Perusahaan Jasa Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019

Watriani<sup>1\*</sup>, Vanica Serly<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang

\*Korespondensi: [watriani95@gmail.com](mailto:watriani95@gmail.com)

---

### Abstract

*This study aims to determine and analyze the effect of free cash flow on earnings management in property and real estate service sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Earnings management is measured by discretionary accruals using the Modified Jones Model. The population in this study is 62 property and real estate sectors listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 to 2019. Based on purposive sampling, a sample of 20 companies was obtained. The analytical method used is a simple panel data regression analysis method using application eviews 10. The results of this study indicate that free cash flow has a significant positive effect on earnings management.*

**Keywords :** *Earnings Management; Free Cash Flow.*

### How to cite (APA 6<sup>th</sup> style)

Watriani & Serly, V. (2021). Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba: Studi pada Perusahaan Jasa Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 3 (4), 922-933.

---

### PENDAHULUAN

Laporan keuangan adalah komponen yang sangat penting bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangan perusahaan terkait pertanggungjawaban pihak manajemen kepada pihak yang berkepentingan. Terdapat beberapa jenis laporan keuangan, salah satunya adalah laporan laba rugi. Adapun untuk melihat laba suatu perusahaan maka bisa dilihat pada laporan keuangan perusahaan dalam bentuk laporan laba rugi yang disajikan. Berdasarkan kondisi persaingan bisnis yang semakin ketat, hal ini mengakibatkan setiap perusahaan bersaing menampilkan kinerja perusahaan yang bagus kepada pihak yang berkepentingan, baik itu pihak investor maupun kreditur. Ketika perusahaan belum bisa mencapai target laba yang di harapkan, maka hal ini menjadi pemicu manajer melakukan praktik manipulasi data. Hal ini berdasarkan teori keagenan yang menjeaskan terkait adanya hubungan kontraktual anatar *principal* (pemegang saham) dengan *agent* (manajer).

Adapun hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih pemegang saham melibatkan orang lain dalam pengambilan keputusan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* (Jensen dan Meckling, 1976). Teori ini juga menjelaskan terkait manajemen laba terjadi karena adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer yang

tidak sejalan. Manajemen laba adalah suatu tindakan manajemen dalam memilih kebijakan akuntansi melalui standar tertentu untuk mempengaruhi laba yang akan terjadi agar sesuai menjadi seperti yang mereka inginkan melalui faktor internal yang dimiliki perusahaan (Kumala, 2016).

Informasi laba merupakan bagian dari laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen, mengestimasi kemampuan laba jangka panjang, meramalkan serta menaksir resiko saat berinvestasi. Laporan keuangan yang disusun menggunakan basis akrual, biasanya dapat memberikan indikasi lebih baik mengenai kinerja perusahaan dibandingkan informasi yang dihasilkan dari penggunaan basis kas (FASB 1978).

Adapun dengan menggunakan dasar akrual maka dapat memberikan peluang bagi manajemen untuk mencatat fakta tertentu dengan metode yang berbeda serta peluang bagi manajemen untuk melibatkan subjektivitas saat menyusun estimasi (Worthy, 1984). Maka sebagai contohnya yaitu aktiva tetap, maka dapat menggunakan metode yang berbeda dengan estimasi umur ekonomis yang berbeda. Menurut Fischer dan Rozenweig (1995) manajer juga bisa memainkan laba dengan menggeser periode pengakuan biaya dan pendapatan. Jika dilihat dari prosesnya meskipun praktik manajemen laba tidak menyalahi prinsip akuntansi yang diterima umum, tapi dengan adanya praktik manajemen laba maka dapat merusak kepercayaan investor terhadap laporan keuangan eksternal. Agustia (2013) menyatakan bahwa praktik manajemen laba bisa mengurangi kredibilitas laporan keuangan karena angka yang disajikan tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya.

Salah satu kasus yang pernah terjadi terkait praktik manajemen laba yaitu pada perusahaan PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk. terkait kasus ini terdapat indikasi pelanggaran dalam laporan keuangan tahun 2017. Manipulasi yang dilakukan dengan menggelembungkan piutang enam distributor yang awalnya Rp. 200 milyar menjadi Rp.3 triliun. Maka nilai piutang tersebut berkaitan dengan penjualan, otomatis penjualannya menjadi meningkat. adanya laporan keuangan yang dilaporkan bagus, maka pihak bank juga tertarik memberikan pinjaman serta investor mau membeli saham perusahaan tersebut padahal kondisi riil perusahaan tidak sebaik yang dilaporkan (Finance.detik.com).

Kasus manajemen laba lainnya yaitu terjadi pada perusahaan *property* dan *real estate* yang dilakukan oleh PT Hanson International Tbk. Perusahaan tersebut terbukti melakukan kecurangan akuntansi. PT Hanson International Tbk terbukti melakukan manipulasi penyajian laporan keuangan tahun 2016. Manipulasi yang dilakukan terkait penjualan kavling siap bangun (Kasiba) dengan nilai gross Rp.732 milyar sehingga mengakibatkan pendapatannya naik. Tindakan ini berdampak luas sehingga menyebabkan merosotnya kepercayaan para pengguna laporan keuangan (Kompas.com).

Adapun penelitian terkait manajemen laba yang dilakukan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. *Free cash flow* merupakan salah satu yang dapat dijadikan sebagai kemungkinan adanya manajemen laba. Brigham dan Houston (2010) mendefinisikan *Free cash flow* sebagai arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan kreditur) setelah perusahaan melakukan investasi pada asset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan perusahaan dalam mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Achyani dan Lestari (2019), Irawan dan Apriwenni (2021) serta penelitian Barkhordar dan Tehrani (2015) menganalisis pengaruh *Free cash flow* yang berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. Berbeda dengan penelitian Nazalia dan Triyanto (2018) yang menunjukkan bahwa *free cash flow* secara parsial tidak berpengaruh dengan arah negatif terhadap variabel manajemen laba, sehingga dapat dikatakan bahwa tinggi atau rendahnya nilai *free cash flow* tidak akan berpengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan sampel pada perusahaan jasa sektor *property* dan *real estate* sedangkan mayoritas penelitian-

penelitian lainnya menggunakan sampel pada perusahaan infrastruktur, industri, utilitas dan transportasi. Perbedaan lainya yaitu periode penelitian ini dari tahun 2017-2019 sedangkan penelitian sebelumnya dari tahun 2010-2012 dan 2015-2018. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji seberapa besar pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba pada perusahaan jasa sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

## REVIU LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Agency theory*

Adanya praktik manajemen laba bisa dijelaskan oleh teori keagenan. Jensen dan Meckling (1979) menerangkan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak dimana ssatau atau lebih pemegang saham melibatkan seseorang dalam pengambilan keputusan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa wewenang dalam pengambilan keputusan kepada manajemen. Karena manajer telah melakukan kontrak dengan pemegang saham maka manajer harus bekerja sesuai kepentingan pemegang saham. Apabila manajemen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham maka masalah keagenan muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen.

Salah satu tuntutan tanggung jawab manajer kepada pemegang saham adalah memaksimalkan laba perusahaan, sehingga ketika kondisi perusahaan tidak dalam keadaan baik maka hal ini mendorong manajer melakukan tindakan manajemen laba agar kinerjanya selalu terlihat bagus. Hal ini karena sebagai *agent* disisi lain juga perlu untuk memenuhi kebutuhan psikologi dan ekonominya sendiri secara maksimal, sehingga *agent* mungkin tidak terus dapat bertindak secara baik untuk kepentingan pemegang saham (Irawan dan Apriwenni, 2021).

### *Signaling Theory*

Teori sinyal menjelaskan terkait bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih banyak mengenai perusahaan maka hal ini akan memotivasi untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaan meningkat (Ross 1997). Sinyal yang disampaikan kepada calon investor bisa berupa pengungkapan informasi akuntansi misalnya laporan keuangan (Susilowati dan Turiyanto, 2011). *Signal* ini memberikan informasi mengenai apa yang telah dilakukan manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetris informasi anatar manajemen dengan pihak berkepentingan terkait informasi tertentu (Prabayanti dan Yasa, 2010). Teori ini juga menjelaskan adanya asimetris informasi tersebut, sehingga perusahaan memberikan laporan keuangan kepada pihak eksternal. Perusahaan akan melakukan berbagai upaya agar dapat mencapai target laba yang sudah ditetapkan, salah satunya dengan melakukan manajemen laba. Maka laba yang disampaikan perusahaan akan terlihat tinggi, karena pasar akan memberikan respon informasi tersebut sebagai suatu sinyal bahwasanya perusahaan dalam kondisi baik sehingga hal ini berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

### *Free Cash Flow*

Brigham dan Houston (2010) mengartikan *Free cash flow* sebagai kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan kreditur) setelah perusahaan melakukan investasi asset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan perusahaan dalam mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Jika semakin besar sebuah perusahaan, maka hal ini menandakan kondisi keuangan perusahaan bagus, karena perusahaan memiliki dana yang cukup besar dalam melakukan operasional perusahaan,

pembayaran utang, dan pembagian dividen. Namun, jika perusahaan mempunyai memiliki arus kas bebas yang tinggi tanpa adanya pengontrolan yang memadai, hal ini menandakan bahwa pihak manajemen tidak bisa memanfaatkan secara optimal kas yang dimiliki perusahaan secara tepat, atau manajer menggunakan kas untuk investasi yang hanya menguntungkan dirinya sendiri. Bagi perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi akan berpeluang cukup besar dalam melakukan manajemen laba karena perusahaan terindikasi menghadapi masalah keagenan (Agustia, 2013).

### **Manajemen Laba**

Manajemen laba dalam arti luas adalah suatu tindakan manajer dalam meningkatkan ataupun mengurangi laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab tanpa mengakibatkan peningkatan ataupun penurunan profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut (Dewi dan Priyadi, 2016). Biasanya manajer melakukan praktik manajemen laba agar bisa menyesatkan para pengguna laporan keuangan agar terlihat bagus prospek perusahaan yang bagus dimasa yang akan datang. Adapun upaya manajemen laba bisa dilakukan dengan berbagai cara. Hal ini berdasarkan teori keagenan yang menjelaskan adanya kondisi asimetris informasi karena manajemen berada pada posisi yang memiliki banyak informasi terkait perusahaan daripada pemegang saham. Maka hal ini berpeluang bagi manajemen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui oleh pemegang saham (Rahma, 2019).

### **Hubungan *Free Cash Flow* dengan Manajemen Laba**

Nazalia dan Triyanto (2018) menyatakan bahwa *free cash flow* bisa untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth oriented*), pembayaran utang dan pembagian dividen kepada pemegang saham. Berarti hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *free cash flow* yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan semakin sehat karena mempunyai kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang kepada kreditur dan juga dividen kepada pegang saham. Namun jika *free cash flow* yang tersedia diperusahaan tinggi, maka semakin tinggi pula praktik manajemen laba karena adanya indikasi mengalami konflik keagenan yang lebih besar (Dewi dan Priyadi, 2016). Berdasarkan teori keagenan yang menyatakan adanya konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*, maka adanya keinginan manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik untuk kepentingan pribadinya dan mengorbankan kepentingan *stakeholder*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dinyatakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: *Free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini termasuk kedalam penelitian asosiatif. Adapun penelitian asosiatif adalah bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan tersebut yaitu untuk menguji pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Ada beberapa kriteria yang

digunakan untuk pengambilan sampel adalah (1) perusahaan jasa di sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut selama tahun 2017-2019, (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode tiga tahun berturut-turut, yaitu periode tahun 2017-2019, (3) perusahaan yang memiliki laba bersih positif selama periode penelitian yaitu tahun 2017-2019, (4) perusahaan yang memiliki data lengkap untuk digunakan dalam perhitungan variabel penelitian. (5) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah. Berdasarkan kriteria tersebut, maka didapat jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan yang memenuhi kriteria.

### Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menggunakan jenis data sekunder berupa *annual report* perusahaan jasa sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 yang bisa diakses melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau langsung pada alamat perusahaan yang bersangkutan. Data dalam penelitian ini berbentuk data panel. Data panel adalah gabungan antara *time series* (runtut waktu) dengan data *cross section* (data silang).

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data merupakan cara pengambilan data dalam suatu penelitian. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan metode studi pustaka.

### Variabel Penelitian dan Pengukuran

#### Variabel Terikat (*Dependent Variabel*)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *earnings management* (manajemen laba). Adapun variabel manajemen laba pada penelitian ini diukur menggunakan *discretionary accrual*. Menggunakan pengukuran *Modified Jones Model* dianggap sebagai model yang paling akurat dalam mendeteksi manajemen laba dan memberikan hasil yang kuat dibandingkan dengan model lainnya (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995). Berikut tahapan-tahapan pengukuran *discretionary accrual*, yaitu:

- a. Mengukur *total accruals* dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi.

$$TAC = Nit - CFOit$$

Keterangan:

TAC = *Total accrual*

Nit = Laba bersih setelah pajak perusahaan i pada tahun t

CFOit = Arus kas operasi perusahaan i pada tahun t

- b. Menghitung nilai *total accrual* yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS (*Ordinary Least Square*):

$$TACit/Ait-1 = \alpha_1(1/Ait-1) + \alpha_2(\Delta REVit/Ait-1) + \alpha_3(PPEit/Ait-1) + e$$

Keterangan:

TACit = *Total accrual* perusahaan i pada tahun t

Ait-1 = Total aset untuk sampel perusahaan i pada tahun t-1

REVit = Perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

RECit = Perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

PPEit = Aktiva tetap (*property, plan and equipment*) pada perusahaan i dari tahun t

- c. Menghitung *nondiscretionary accruals model* (NDA) adalah sebagai berikut:

$$NDA_{it} = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it} / A_{it-1}) + \alpha_3(PPE_{it} / A_{it-1})$$

Keterangan:

NDA <sub>it</sub>	= <i>Nondiscretionary accrual</i> pada perusahaan i dari tahun t
$\alpha$	= <i>Fitted coefficient</i> yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan <i>total accrual</i>
A <sub>it-1</sub>	= Total aset perusahaan i pada tahun t-1
$\Delta REV_{it}$	= Perubahan pendapatan bersih perusahaan i pada tahun t
$\Delta REC_{it}$	= Perubahan piutang bersih perusahaan i pada tahun t
PPE <sub>it</sub>	= Aktiva tetap ( <i>property, plan and equipment</i> )

- d. Menghitung *Discretionary accrual model* (DA) dengan rumus:

$$DAC_{it} = (TAC_{it} / A_{it-1}) - NDA_{it}$$

Keterangan:

DA	= <i>Discretionary accruals</i> perusahaan i pada tahun t
TAC <sub>it</sub>	= <i>Total accruals</i> perusahaan i pada tahun t
A <sub>it-1</sub>	= Total aset perusahaan i pada tahun t-1
NDA <sub>it</sub>	= <i>Nondiscretionary accruals</i> perusahaan i pada tahun t

### Variabel Bebas (*independent variabel*)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *earnings management* (manajemen laba). Pengukuran variabel *Free cash flow* dapat dihitung menggunakan rumus yang dikembangkan oleh Ross et al. (1999) yaitu sebagai berikut:

$$FCF \text{ Ratio} = \frac{AKO - PM - MKB}{Total \text{ Asset}}$$

Keterangan:

FCF	= Free Cash Flow
AKO	= Aliran Kas Operasi pada Tahun t
PM	= Perubahan Modal pada Tahun t
Pengeluaran Modal Tahun t	= Aktiva Tetap Akhir – Aktiva Tetap Awal
MKB	= Modal Kerja Bersih pada Tahun t
Modal kerja bersih tahun t	= Aset lancar – Utang Lancar

## TEKNIK ANALISIS DESKRIPTIF

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi mengenai distribusi data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, sum, varian, range, skewness dan kurtosis pada masing-masing variabel (Ghazali, 2011). Statistik deskriptif menggambarkan data menjadi sebuah informasi yang jelas serta mudah dipahami. Data yang akan di deskripsikan ini adalah manajemen laba dan *free cash flow*. Maka tujuan penelitian ini adalah mempermudah pemahaman terhadap variabel-variabel yang digunakan.

## Analisis Induktif

### a. Model regresi data panel

Data panel adalah gabungan dari data silang (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*). Persamaan untuk regresi data panel ini adalah sebagai berikut:

$$DAC = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Y = Manajemen Laba

X<sub>1</sub> = Free Cash Flow

β<sub>0</sub> = Konstanta

β<sub>1</sub> = Koefisien estimasi free cash flow

ε = Error Term

### b. Metode Estimasi Regresi Data Panel

#### 1) *Common Effect Model* (CEM) atau *Pooled Least Square* (PLS)

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section*. Pada model tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, maka diasumsikan perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu maupun individu. Metode ini dapat menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

#### 2) *Fixed Effect Model* (FEM)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasikan dari perbedaan intersepnya. Maka untuk mengestimasi data panel *Fixed Effect Model* menggunakan *variable dummy* yang menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Namun demikian, slopenya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut sebagai teknik *Least Square Dummy Variable* (LDSV).

#### 3) *Random Effect Model* (REM)

Model ini untuk mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar antar individu. Model random effect perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Kelebihan menggunakan metode ini yaitu menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebutkan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

### c. Pemilihan Model

#### 1) Uji Chow

Merupakan pengujian dalam menentukan model *fixed Effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Jika F hitung lebih besar dari F kritis maka hipotesis nul ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*.

#### 2) Uji Hausman

Merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect Model* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis *Chi-Squares* maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*.

#### 3) Uji *Lagrange Multiplier*

Merupakan pengujian statistik untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari pada metode *common effect*. Apabila nilai LM hitung lebih besar

dari nilai kritis *Chi-Squares* maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect*.

### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya pada suatu model regresi (Ghazali, 2011). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Metode yang digunakan untuk uji Heteroskedastisitas yaitu Uji White, Glejser, Breusch-Godfrey, Harvey, dan Arch. Model Memenuhi Persyaratan jika nilai probability *Chi-Squarenya* melebihi nilai alpha 0,5 (Winarno, 2011:514).

#### b. Uji Normalitas

Uji normalitas biasanya digunakan untuk menguji apakah residual atau variabel pengganggu memiliki distribusi normal dalam model regresi (Ghazali, 2011). Uji normalitas bisa dilakukan dengan melihat normal probability plot, grafik histogram dan uji non parametrik kolmogorov-Smirnov (K-S).

### Uji Hipotesis

#### a. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah antara nol atau dan satu. Nilai ( $R^2$ ) yang kecil artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas (Ghazali, 2011). Jika nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sama dengan nol, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilainya mendekati angka 1, maka variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Menggunakan model ini, makakesalahan pengganggu diusahakan minimum sehingga ( $R^2$ ) mendekati 1, sehingga perkiraan regresi akan lebih mendekati keadaan yang sebenarnya.

#### b. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t berguna untuk melihat pengaruh dari variabel independen secara individual dlam menerangkan variabel dependen (Ghazali, 2011). Jika nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$ , maka variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Deskriptif

Nilai minimum dan maksimum variabel manajemen laba masing-masing sebesar -0,054044 dan 0,221166. Sementara nilai minimum dan maksimum variabel *free cash flow* masing-masing sebesar -0,327908 dan 0,275463. Nilai rata-rata variabel manajemen laba sebesar 0,039065, sementara variabel *free cash flow* sebesar 0,0179. Nilai standar deviasi variabel manajemen laba sebesar 0,061 dan variabel *free cash flow* sebesar 0,079.

### Hasil Analisis Model Regresi Panel

#### a. Uji Chow (*Chow Test*)

Berdasarkan hasil Uji Chow, dapat diketahui bahwa *probabilitas Chi-square* adalah 0,000 lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan model *Fixed Efecst* lebih tepat dibandingkan dengan model *Common Effect*. Ketika model

yang terpilih adalah *Fixed Effects* maka perlu dilakukan uji berikutnya, yaitu Uji Hausman (*Hausman Test*).

**b. Uji Hausman (*Hausman Test*)**

Berdasarkan hasil Uji Hausman, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas Chi-square adalah 0,2642 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, dan model yang lebih tepat digunakan adalah model *random effects*.

**Uji Hipotesis**

**a. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)**

Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) juga dapat dilihat pada Tabel 4.10. Dengan melihat *Adjusted R-squared* dapat dijelaskan bahwa nilai Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) adalah sebesar 0,630. Artinya, hal ini menunjukkan bahwa free cash flow mempunyai kontribusi menjelaskan manajemen laba sebesar 63%, sedangkan sisanya sebesar 37% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

**b. Uji t**

Hasil Uji t (uji regresi parsial) dapat dilihat pada Tabel 4.10. Dengan melihat kolom *t-Statistic* dan *Probability* dapat dijelaskan bahwa nilai t-hitung variabel independen X1 sebesar 9,67 lebih besar ( $>$ ) dari nilai t-tabel yaitu 1,645, atau nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil ( $<$ ) dari 0,05, maka  $H_0$  ditolak. Artinya, hal ini menunjukkan Free cash flow berpengaruh positif terhadap manajemen laba secara signifikan, terima Hipotesis Alternatif 1 ( $H_{a.1}$ ).

**Pembahasan**

**Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen Laba**

Berdasarkan hasil penelitian dari ini, model yang digunakan dalam membentuk model regresi adalah *Random Effect Model* (REM). Hal ini berdasarkan uji Chow dan uji Hausman yang sudah dilakukan. *Free cash flow* merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan kreditur) setelah perusahaan melakukan investasi pada asset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan perusahaan dalam mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham dan Houston, 2010). Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi akan memiliki peluang yang cukup besar untuk melakukan manajemen laba karena perusahaan tersebut terindikasi menghadapi masalah keagenan yang lebih besar (agustia, 2013).

Berdasarkan table nilai probabilitas *free cash flow* yaitu sebesar Nilai t-hitung variabel independen X1 sebesar 9,67 lebih besar ( $>$ ) dari nilai t-tabel yaitu 1,645, atau nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil ( $<$ ) dari 0,05, maka  $H_0$  ditolak. Artinya, hal ini menunjukkan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap manajemen laba secara signifikan. Artinya, perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi cenderung melakukan tindakan manajemen laba.

*Free cash flow* yang dimiliki perusahaan besar, semakin besar pula indikasi manajemen dalam melakukan manajemen laba. Hal ini berkaitan dengan teori agensi menurut Jensen dan Meckling (1976) dan Bosse & Philips (2016) yaitu dengan adanya konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*. *Principal* menginginkan supaya *free cash flow* dibagikan dalam bentuk dividen, sedangkan manajer menginginkan untuk menggunakan *free cash flow* tersebut diinvestasikan kembali, walaupun hasil dari investasikan yang dilakukan

tidak memberikan laba bagi perusahaan. Meskipun tindakan ini memperbesar ukuran perusahaan tetapi perusahaan mengalami penurunan dan kerugian karena salah dalam menggunakan *free cash flow* yang dilakukan oleh manajer.

Ketika target laba perusahaan tidak sesuai dengan yang diharapkan, maka hal inilah yang memotivasi manajer dalam melakukan manajemen laba untuk menutupi kerugian akibat tidak efektif dan kurang optimalnya dalam menggunakan *free cash flow*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Achyani dan Lestari (2019) dan Sally Irawan dan Prima Apriwenni (2021) serta penelitian M. Barkhordar dan Dr. R. Tehrani menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba. Peluang untuk melakukan praktik manajemen laba bisa lebih tinggi diantara perusahaan yang memiliki *free cash flow* (Bukit dan Iskandar, 2009).

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan serta pembahasan yang telah dilakukan, maka kesimpulan dari penelitian ini menjelaskan bahwa secara parsial variabel *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan jasa sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2017-2019. Artinya, semakin tinggi perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang maka semakin tinggi pula terjadinya tindakan manajemen.

### **Keterbatasan**

Penulis telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini sehingga peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut

1. *Free cash flow* mempunyai kontribusi menjelaskan manajemen laba sebesar 63%, sedangkan sisanya sebesar 37% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam model penelitian ini., maka penelitian selanjutnya bisa ditambah dengan variabel lainnya yang memiliki pengaruh terhadap manajemen laba
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu jenis industri perusahaan saja sehingga belum mampu mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, untuk penelitian selanjutnya disarankan menambah jumlah data dengan memperluas populasi misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder berupa *annual report* sebagai sumber data, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah sumber data primer seperti observasi dan wawancara untuk mendapatkan informasi yang lebih detail sehingga jumlah sampel menjadi banyak dan masalah ketidaklengkapan data dapat teratasi.

### **Saran**

Berdasarkan hasil dari penelitian, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, supaya lebih selektif dalam menggunakan laporan keuangan ketika ingin berinvestasi serta tidak hanya menjadikan laporan keuangan sebagai acuan utama dalam memutuskan berinvestasi dalam sebuah perusahaan.
2. Bagi perusahaan, supaya lebih meningkatkan lagi kontrol terkait kinerja manajemen agar tidak terjadi manajemen laba yang bisa merugikan perusahaan dan pemegang saham.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel bebas lainnya yang mempengaruhi manajemen

## DAFTAR PUSTAKA

- Achyani, F., & Lestari, S. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *JURNAL Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 4(1), 77-88.
- Agustia, Dian. 2013. Pengaruh Factor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal akuntansi dan keuangan*. 15(1) : 27-42.
- Barkhordar, M & R.Tehrani (2015). Investigating the effect of free cash flow, dividend and financial leverage on earnings management in listed companies in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Humanities and Cultural studies*. p. 2356-5926.
- Brigham, E., & Houston, J. (2011). Manajemen Keuangan (Edisi Bahasa Indonesia). Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., Houston, J. F. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (*Essential Of Financial Management*). Edisi kesebelas, Buku 1. Terjemahan Oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Brown, G. T. 1996. "free cash flow" appraisal...A Better Way?. *The Appraisal Journal*. Page 171.
- Bukit, R. B. Dan T. M. Iskandar. 2009. Surplus Free Cash Flow, Earning Management and Audit Committee. *Internationsl Journal Of Economics And Management*. 3(1): 204-223.
- Bukit, R. B., dan Nasution, F. N. 2015. Employee diff, free cash flow, corporate governance and earning management. *Procedia social and behavioral science*. Vol 211. Page. 585-594.
- Dechow, P., 1995 Accounting Earnings and Cash Flow as Measures Of Firm Performance: The Role Of Accounting Accrual. *Journal Of Accounting And Economic*. 18: p. 3-42.
- Dewi, R. P., Dan Priyadi, M. P., 2016. Pengaruh Free Cash Flow, Kinerja Keuangan Terhadap Earnings Management Dimoderasi Corporate Governance. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Vol 5 No. 2.
- Fischer, Marily; Kenneth Rosenzweig, 1995. Attitude of Students and Accounting Practitioners Concerning the Ethical Acceptability of Earnings Management. *Journal of Business Ethics*. Vol. 14. p. 433-444.
- Ghazali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Semarang : Badan Penerbit Universotas Diponegoro.
- Ghazali, I. 2013. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghazali, Dkk. (2015). Earnings Management: An Analysis Of Opportunistic Behavior, Monitoring Mevhanism and Financial Distress. *Procedia Economic and Finance*. 28 190-201.
- Guna dan Herawaty. 2010. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Factor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 12(1) :53-68.
- Gunawan, dkk. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Program SI Universitas Pendidikan Ganesha*.
- Hutapea, Sartika. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Kepemilikan, dan Leverage Terhadap Earnings Management pada Perusahaanaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Irawan dan Apriwenni (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Financial Distress, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*. 3 (1) : 1979-360X.
- Indriantoro, dkk. (1999). Metodologi Penelitian Bisnis, untuk Akuntansi dan Manajemen. Edisi Pertama. BPFE: Yogyakarta.

- Jensen, M., & Meckling, W. 1976. Theory Of The Firm.: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*. 3(4). 305-360.
- Jones, Jennifer, J. 1991. Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal Of Accounting Research*. Vol. 29 No. 2.
- Kodriyah, Dan Fitri, A. 2017. Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi*. Vol 3 No. 2.
- Mapanyukki, R., Prakoso H.D., Irwandi, S. A. 2016. The Impact of Free Cash Flow and Good Corporate Governance on Earning Management of Banking Companie Listed on The Indonesia Stock Exchange. *Research Journal Of Finance And Accounting*. Vol 7. No. 20.
- Nazalia, Nisa dan Triyanto. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Financial Distress, dan Employee Diff Terhadap Manajemen Laba Jurnal Akutansi, Audit dan Sistem Informasi Akutansi. *Jurnal Akuntansi* . Vol. 2. No.3.
- Ross, Dkk. (2000). *Fundamentals Of Corporate Finance*, Irwin Mcgraw-Hill, Boston. Fifth Edition.
- Sugiyono. 2013. *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Scott, W. R. 200. *Financial Accounting Theory*. USA: Prentuce-Hal.
- Suharyadi dan S. K. Purwanto. 2016. *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Widita, Normalita Tungga. 2017. Pengaruh Corporate Governance dan Free Cash Flow Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Worthy, Ford's (1984), "Manipulating Profits: How it done, "Fortune, June 25, 1984, pp50-54.