

PENGARUH *FREE CASH FLOW*, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *EARNING MANAGEMENT*

The Effect of Free Cash Flow, Managerial Ownership and Firm Size on Earning Management

Robert Jao *1)

Universitas Atma Jaya Makassar
jaorbert1808@gmail.com

Anthony Holly *2)

Universitas Atma Jaya Makassar
shencuen90@gmail.com

Marselinus Asri *3)

Universitas Atma Jaya Makassar
marselinus.asri@yahoo.co.id

Cherry Cendana *4)

Universitas Atma Jaya Makassar
cherrycendana85@yahoo.co.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi dan menganalisis pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan *firm size* terhadap *earning management* pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan dari tahun 2018-2020. Teknik pengumpulan data melalui dokumentasi yang didapatkan dari berbagai sumber antara lain data yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, dari literatur, jurnal-jurnal, data laporan keuangan yang bersumber dari IDX atau sumber-sumber yang dapat diakses melalui internet. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda serta pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan teori keagenan. Hasil penelitian diperoleh temuan secara empirik bahwa tingginya *free cash flow* dari setiap perusahaan manufaktur tercatat di BEI selama 3 tahun terakhir memberikan pengaruh yang bermakna terhadap rendahnya praktek manajemen laba. Dari hasil penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap *earning management* menunjukkan *good corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan manajerial memberikan pengaruh yang bermakna terhadap rendahnya praktek manajemen laba. Hasil analisis mengenai pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) diperoleh temuan bahwa secara empirik penelitian ini tidak dapat membuktikan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *earning management*.

Kata kunci: *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, *Firm Size*, *Earning Management*

ABSTRACT

This study aims to investigate and analyze the effect of free cash flow, good corporate governance and firm size on earnings management in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange with an observation period from 2018 to 2020. Data collection techniques were obtained through documentation obtained. from various sources including data listed on the

Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020, from literature, journals, financial report data sourced from IDX or sources that can be accessed via the internet. The data analysis technique used descriptive statistics, classical assumption test, multiple linear regression analysis and hypothesis testing. This research uses agency theory. The results of the study obtained empirical findings that the high free cash flow of every manufacturing company listed on the IDX for the last 3 years has a significant effect on the low practice of earnings management. From the results of research on the effect of good corporate governance on earning management, it shows that good corporate governance as a proxy for managerial ownership has a significant effect on the low practice of earnings management. The results of the analysis on the effect of firm size found that empirically this study could not prove that firm size had a significant effect on earnings management.

Keywords: Free Cash Flow, Managerial Ownership, Firm Size, Earning Management

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan didirikan adalah untuk mencari laba sebesar-besarnya. Informasi laba merupakan perhatian utama dalam mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang telah ditetapkan (Siallagan & Machfoedz, 2016). Selain itu informasi laba juga digunakan oleh investor atau pihak lain yang berkepentingan sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat pengembalian dan indikator untuk kenaikan kemakmuran (Ghozali & Chariri, 2017). Laba sering menjadi target rekayasa melalui Tindakan oportunistik manajemen untuk memaksimalkan kepuasannya. Perilaku manajer untuk mengatur laba sesuai keinginannya dan kepentingannya sendiri tersebut dikenal dengan istilah manajemen laba. Praktik manajemen laba bisa terjadi di berbagai perusahaan, salah satunya perusahaan sektor makanan dan minuman. Munculnya praktik manajemen laba disebabkan oleh berbagai faktor, diantaranya dan menjadi focus penelitian ini adalah *free cash flow*, bahwa perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk melakukan manajemen laba. Yang kedua *good corporate governance* yang di proksi dengan kepemilikan manajerial dapat menjadi upaya perusahaan untuk mengendalikan atau mengatasi praktik terjadinya manajemen laba di perusahaan. Ketiga yaitu *firm size*, ukuran perusahaan digunakan untuk mengetahui terkait perusahaan yang memiliki aktivitas operasional yang lebih kompleks sehingga memungkinkan dilakukan manajemen laba.

Fenomena perkembangan *free cash flow* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 bahwa arus kas bebas yang pada tiap tahunnya mengalami perubahan yang bervariasi dan lebih sering terjadi penurunan. Hal ini dapat menjadi pemicu adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Karena sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru. Kemudian fenomena lainnya mengenai GCG, dimana perusahaan makanan dan minuman terdapat kepemilikan saham manajerial yang kurang mampu dalam pengawasan perusahaan. Kemudian dilihat dari *firm size* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di bursa efek Indonesia pada tahun 2018-2020, secara umum keseluruhan perusahaan pada tahun 2018-2020 mengalami fluktuasi.

TINJAUAN TEORETIS

Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori keagenan (*agency theory*) pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976). Teori ini berawal dari adanya pemisahan dan pengendalian perusahaan yang berdampak pada munculnya konflik antara agen dan prinsipal. Hubungan keagenan didefinisikan sebagai hubungan antara satu orang atau lebih prinsipal dengan agen untuk melakukan tindakan atas nama prinsipal yang melibatkan pendelegasian kewenangan pengambilan keputusan kepada agen (Jensen & Meckling, 1976).

Menurut teori keagenan (*agency theory*), adanya pemisahan antara pemilik dan pengelola dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problems*). Masalah tersebut yaitu ketidaksejajaran kepentingan antara pemegang saham atau prinsipal (*principal*) dengan manajer atau agen (*agent*). Di mana keduanya baik prinsipal maupun agen berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraan diri sendiri, sehingga ada kemungkinan besar agen tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal. Konflik ini tidak terlepas dari kecenderungan manajer untuk mencari keuntungan sendiri dengan mengorbankan kepentingan pihak lain.

Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Di dalam hubungan keagenan terdapat suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi *principal* (Jensen & Meckling, 1976).

Free Cash Flow

Arus Kas Bebas atau *Free Cash Flow* (FCF) adalah salah satu alat pengukur pertumbuhan, kinerja keuangan, dan kesehatan perusahaan. Biasanya, FCF mewakili kas yang tersisa dari aktivitas operasional bisnis yang dapat digunakan untuk pembayaran dividen, ekspansi, atau pelunasan utang. Semakin banyak nilai FCF yang dicetak perusahaan, maka itu semakin baik. Jadi, FCF dapat menjadi indikator yang sangat berguna untuk melihat profitabilitas sebenarnya dari bisnis manapun. Metrik FCF cenderung lebih sulit untuk dimanipulasi dibandingkan dengan metrik atau indikator umum lain seperti Laba Setelah Pajak.

Kepemilikan Managerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya seperti direktur, manajemen, dan komisaris. Dari berbagai pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi di mana pihak manajemen perusahaan memiliki rangkap jabatan yaitu jabatannya sebagai manajemen perusahaan dan juga pemegang saham dan berperan aktif dalam pengambilan keputusan yang dilaksanakan. Kepemilikan saham oleh manajerial akan mempengaruhi kinerja manajemen dalam mengoptimalkan perusahaan.

Firm Size

Ukuran perusahaan (*firm size*) secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinilai dari beberapa segi. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat didasarkan pada total nilai aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja dan sebagainya. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam empat kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), perusahaan kecil (*small firm*), dan perusahaan mikro (*micro firm*). Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar dan kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar.

Jogiyanto (2014:282) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, Log size, nilai pasar saham, dan lain-lain). Kayobi dan Anggraeni (2015:138) mendefinisikan ukuran perusahaan boleh dinyatakan dari segi jumlah aset, jualan dan permodalan pasaran. Semakin besar jumlah aset, jualan dan permodalan pasaran, semakin besar ukuran perusahaan.

Earning Management

Manajemen laba yang dilakukan melalui pemilihan kebijakan akuntansi misalnya adalah pemilihan metode depresiasi. Metode depresiasi saldo menurun ganda dapat dimanfaatkan untuk menurunkan laba di awal periode dan menyimpan cadangan laba di masa depan karena dalam metode ini beban depresiasi lebih besar di awal periode dan semakin menurun pada tahun-tahun berikutnya. Contoh lainnya adalah pemilihan metode operating leasing atau *finance lease*. Dalam metode *operating lease* sewa akan dicatat sebagai beban sewa, sedangkan dalam metode *finance lease* akan dicatat sebagai aset dan liabilitas. Manajemen laba juga bisa dilakukan melalui estimasi akuntansi, misalnya penentuan umur ekonomis aset dan penentuan persentase piutang tak tertagih. Penentuan umur ekonomis aset akan menentukan besarnya beban depresiasi pada suatu periode sehingga mempengaruhi besarnya laba. Penentuan persentase piutang tak tertagih akan menentukan besarnya beban kerugian piutang, dengan demikian mempengaruhi besarnya laba.

Selain pemilihan kebijakan akuntansi dan estimasi akuntansi, manajemen laba juga bisa dilakukan melalui pengambilan tindakan nyata. Manajemen laba melalui tindakan nyata akan mempengaruhi aliran kas. Contoh manajemen laba yang dilakukan melalui tindakan nyata adalah penentuan besarnya diskon penjualan serta biaya pemasaran dan R&D.

Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Earning Management*

Perusahaan dengan *free cash flow* terlebih dahulu akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan begitu juga sebaliknya, karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen. Namun, *free cash flow* perusahaan yang tinggi tanpa adanya pengawasan yang memadai bisa terjadi karena pihak manajer tidak memanfaatkan secara optimal kas yang tersedia secara tepat atau digunakan untuk investasi yang menguntungkan dirinya sendiri, seperti pembelian saham pada perusahaan lain. Sehingga hal ini berdampak pada peningkatan praktik manajemen laba untuk meningkatkan pelaporan laba.

Masalah antara prinsipal dan agen sering terjadi karena arus kas bebas perusahaan tidak diinvestasikan untuk memaksimalkan bunga para pemegang saham, maka perusahaan dengan arus kas bebas tinggi berusaha untuk membagikan kelebihan kas tersebut kepada pemegang saham sehingga tidak perlu dilakukannya meningkatkan laba perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Ihsan dan Haryono (2021) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Kangarluei, Morteza, & Taher (2011) memberikan bukti lain bahwa besar kecilnya nilai *free cash flow* suatu perusahaan tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan terjadinya manajemen laba.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Earning Management*

Terjadinya manipulasi laporan keuangan tersebut karena lemahnya penerapan *good corporate governance*. Ciri utama dari lemahnya *good corporate governance* adalah adanya tindakan mementingkan diri sendiri di pihak para manajer perusahaan. Menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) tujuan dari *good corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Penerapan *good corporate governance* secara konsisten yang berprinsip pada keadilan, transparansi, akuntabilitas, dan pertanggungjawaban terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan. Dengan adanya prinsip *good corporate governance* tersebut diharapkan dapat menjadi penghambat aktivitas rekayasa kinerja yang mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai *fundamental* perusahaan (Jao & Pagalung, 2011).

GCG dalam penelitian ini yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial, dimana besarnya susunan kepemilikan manajerial tidak menunjukkan perubahan pada tindakan mendapatkan untung pihak pengelola laba riil perusahaan (Jao & Pagalung, 2011). Pemegang saham manajerial ownership dapat menjadi motivasi bagi dewan direksi dan dewan komisaris untuk meyakinkan pemegang saham lain. Kepemilikan manajerial terkait dengan teori keagenan, bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan maka manajemen akan semakin giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham termasuk dirinya sendiri selaku pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial besar akan mengurangi terjadinya manajemen laba. Siregar & Utama (2005) membuktikan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, sehingga manajer bisa melakukan rekayasa terhadap laba dalam mengurangi biaya keagenan (*agency cost*). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Siallagan & Machfoedz, (2016) membuktikan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan tidak mampu membatasi manajer untuk melakukan *earnings management*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari & Putri (2014) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial mampu membatasi manajer untuk melakukan *earnings management*.

3. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Earning Management*

Firm Size atau Ukuran perusahaan menentukan banyak sedikitnya praktik manajemen laba. Berdasarkan *size hypothesis*, Watts & Zimmerman (1978) berasumsi bahwa perusahaan besar secara politis kemungkinan cenderung melakukan transfer *political cost* dalam kerangka *political process* dibanding dengan perusahaan kecil. Lebih lanjut diperkuat dengan beberapa studi peneliti terdahulu membuktikan bahwa *political process* memiliki dampak pada pemilihan prosedur akuntansi oleh perusahaan yang berukuran besar (Naz, Bhatti, Khan, & Ghafoor, 2011). Perusahaan dengan ukuran yang relatif besar lebih diperhatikan kinerjanya oleh publik, sehingga perusahaan tersebut lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangannya dengan lebih menunjukkan keinformatifan informasi yang terkandung dan transparansi di laporan tersebut. Hal diatas menunjukkan bahwa semakin kecil pengelolaan untuk melakukan praktik manajemen laba.

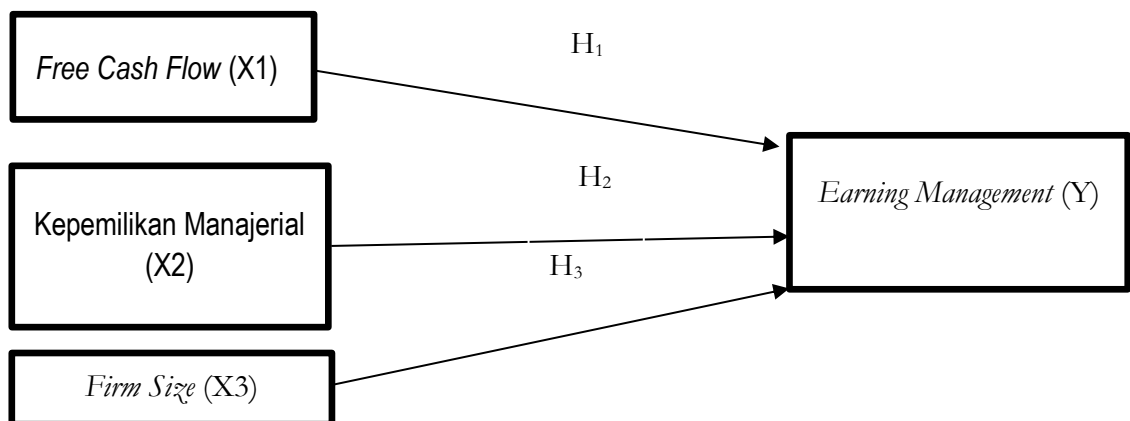
Teori keagenan mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Jensen & Meckling (1976) berpendapat bahwa jika kedua kelompok agen dan prinsipal tersebut adalah orang-orang yang berupaya untuk memaksimalkan utilitasnya, maka terdapat alasan yang kuat untuk meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan prinsipal. Oleh karena itu perusahaan dengan ukuran yang semakin besar akan lebih mampu meyakinkan prinsipal bahwa perusahaan itu dapat memberikan kepentingan yang diharapkan oleh prinsipal (*investor*).

Penelitian sebelumnya oleh Mdiastuty & Machfoedz (2013), Liu & Lu (2007), menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap besaran pengelolaan laba.

KERANGKA PIKIR

Berdasarkan landasan teori tersebut, disusun suatu kerangka pemikiran sebagaimana dapat dilihat pada gambar 1 berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoretis



HIPOTESIS

Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning Management*

H₂: *Kepemilikan Manajerial* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning Management*

H₃: *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning Management*

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan tahun 2018-2020. Menurut data dari IDX bahwa

jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 134, namun dalam penelitian ini difokuskan pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana jumlah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI hingga tahun 2020 adalah sebanyak 26 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah populasi yang diamati, dimana jumlah populasi sebanyak 26 perusahaan, namun untuk menentukan jumlah sampel maka peneliti mengambil 10 perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Adapun sampel dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman periode 2018-2020.

Tabel 1
Kriteria Penentuan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2020	26
2	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang laporan keuangannya tidak lengkap dan baru IPO periode 2018-2020	(11)
3	Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang mengalami kerugian selama periode 2018-2020	(5)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel		10
Jumlah sampel 10 x 3		30

Sumber: Data Diolah, 2024

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan riset eksplanatori demi membangun relasi sebab akibat. Tujuan riset ini yakni demi menguji relasi sebab akibat dari variabel-variabel diuji, yakni pengaruh variabel independen atas variabel dependen (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Earnings Management

Manajemen laba pada penelitian ini menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi, dihitung dengan menggunakan *Modified Jones Model*. Total akrual diklasifikasikan menjadi komponen *discretionary* dan *nondiscretionary* dengan tahapan (Holly, Jao, & Mardiana, 2022):

1. Mengukur *total accrual* dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi:

$$\begin{aligned} \text{Total Accrual (TAC)} \\ = \text{Net income (NI)} - \text{Arus Kas Operasi (CFO)} \end{aligned}$$

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

$$\frac{TAcc_{it}}{TA_{it-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta Revenue_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \varepsilon$$

Dimana :

- TA_{it} = Total akrual pada perusahaan i periode t
 TA_{it-1} = Total aset pada perusahaan i periode t-1
 ▲ Revenue_{it} = Selisih pendapatan pada perusahaan i periode t dan t-1
 PPE_{it} = Aset tetap pada perusahaan i periode t
 e = Error

3. Dengan menggunakan koefisien regresi di atas, nilai *non discretionary accruals* (NDA) dapat dihitung dengan rumus :

$$\frac{TAcc_{it}}{TA_{it-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta Revenue_{it} - \Delta Receivable_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \varepsilon$$

Dimana :

- TA_{it} = Total akrual pada perusahaan i periode t
 TA_{it-1} = Total aset pada perusahaan i periode t-1
 Revenue_{it} = Perubahan pendapatan pada perusahaan i periode t
 Receivable_{it} = Perubahan piutang pada perusahaan i periode t
 PPE_{it} = Aset tetap pada perusahaan i periode t

4. Selanjutnya *discretionary accruals* (DA) dapat dihitung sebagai berikut:

$$DA_{it} = \frac{TAcc_{it}}{TA_{it-1}} - NDA_{it}$$

Dimana :

- DA_{it} = *Discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke t
 TACC_{it} = Total akrual pada periode ke t
 TA_{t-1} = Total aset pada periode t-1
 NDA_{it} = *Non discretionary accruals* pada periode ke t.

2) Free Cash Flow

Free cash flow atau arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Holly, Jao, & Mardiana, 2022). *Free cash flow* dihitung dengan menggunakan rumus yaitu :

$$Free\ cash\ flow = \frac{AKO - PM - MKB}{Total\ Aset}$$

Keterangan :

- AKO = Aliran kas operasi perusahaan
 PM = Pengeluaran modal perusahaan (aset tetap tahun ini-aset tetap tahun sebelumnya)
 MKB = Modal kerja bersih perusahaan (aset lancar – utang lancar)

3) Kepemilikan Manajerial

Good corporate governance, diprosikan pada kepemilikan manajerial, Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dikuasai oleh pihak manajemen dari

seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Variabel kepemilikan manajerial merupakan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer atas keseluruhan saham yang ada di perusahaan (Holly & Lukman, 2021). Dengan diberikannya sebagian kepemilikan saham perusahaan terhadap manajemen diharapkan pihak manajerial akan lebih berhati-hati dalam mengelola perusahaan. Dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur variabel kepemilikan manajerial adalah (Jao & Pagalung, 2011):

$$MANJ = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Total modal saham perusahaan yang beredar}} \times 100\%$$

4) Firm Size

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dari total asset (Holly, 2018). Ukuran perusahaan ditentukan berdasarkan penjualan, total aktiva, tenaga kerja, dan lain-lain. Variabel ini diukur dengan rata-rata jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aset) atau dilambangkan dengan log natural total aset (Ln). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan (Anggraeni, 2019):

$$SIZE = \ln \text{ Total Asset}$$

Metode Analisis

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berperan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel dan sampel, sehingga dari data mengenai variabel yang diamati pada penelitian ini maka akan disajikan statistik deskriptif yang dapat ditunjukkan pada tabel 2 yaitu:

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Free Cash Flow</i>	30	-0,52	0,06	-0,22	0,17
Kepemilikan Manajerial	30	1,43	96,96	39,32	27,27
<i>Firm Size</i>	30	27,34	32,73	29,05	1,51
<i>Earning Management</i>	30	-0,25	0,22	-0,05	0,08

Sumber : Data diolah, 2024

Tabel 2 yakni statistik deskriptif dari setiap variabel yang diamati pada penelitian ini dimana ditetapkan 10 perusahaan manufaktur makanan dan minuman dengan 3 tahun terakhir (n = 30) maka rata rata *free cash flow* dari 30 sampel yakni sebesar -0,22 dengan nilai simpangan baku sebesar 0,17, sedangkan nilai *free cash flow* yang terkecil sebesar -0,52 dan yang terbesar sebesar 0,06. Kemudian untuk Kepemilikan Manajerial yaitu nilai rata-rata (*mean*) sebesar 39,32% dengan nilai simpangan baku sebesar 27,27% sedangkan tingkat prosentase kepemilikan manajerial yang terbesar sebesar 96,96% dan terkecil sebesar ,43%. Selain itu rata-rata ukuran perusahaan manufaktur makanan dan minuman

tercatat di BEI dengan jumlah 30 sampel pada penelitian ini sebesar 29,05 dengan nilai simpangan baku sebesar 1,51 dan ukuran perusahaan yang terbesar adalah 32,73 dan terkecil sebesar 27,34.

Kemudian statistik deskriptif mengenai manajemen laba (*Earning management*) dari 10 perusahaan yang diamati pada penelitian ini dengan 3 tahun terakhir maka nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,05 dengan nilai simpangan baku 0,08, sedangkan nilai tertinggi *discretionary accruals* sebesar 0,22 dan terendah sebesar 0,25, sehingga dilihat dari nilai rata-rata (*mean*) dari 30 sampel yang diamati pada penelitian ini umumnya sebagian perusahaan manufaktur makanan dan minuman dalam periode 2018-2020 yang diamati tidak melakukan praktik manajemen laba dalam pelaporan keuangannya.

Uji Normalitas Data

Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov (K-S) tampak pada tabel 3 yang menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

Tabel 3
 Hasil Uji Normalitas

Kolmogorov-Smirnov Z	Sig.	Keterangan
0,156	0,061	Terdistribusi normal

Sumber: Data diolah (2024)

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Hasil pengujian multikolinieritas dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) tampak pada tabel 4 di mana menunjukkan bahwa data tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Tabel 4
 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
<i>Free Cash Flow</i>	0,406	2,461	Tidak terjadi Multikolinieritas
<i>GCG</i>	0,451	2,216	
<i>Firm Size</i>	0,823	1,215	

Sumber: Data diolah (2024)

Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas tampak pada tabel 5, di mana diperoleh bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 5
 Hasil Uji Heteroskedastisitas

	t hitung	Sig.	Keterangan
Free Cash Flow	0,348	0,761	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
GCG	-0,007	0,333	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Firm Size	-0,135	0,148	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah (2024)

Uji F (Uji Simultan)

Hasil Uji Simultan (Uji F) tampak pada tabel 6 yang menunjukkan bahwa model telah dibangun dengan baik

Tabel 6
 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Variabel Independen	Variabel Dependen	F	Sig
Free Cash Flow GCG Firm Size	<i>Earning Management</i>	5,366	0,005

Sumber: Data diolah (2024)

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji koefisien determinasi (R²) tampak pada tabel 7 yang menunjukkan bahwa variabel nilai *adjusted R Square* diperoleh sebesar 0,311 yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model penelitian ini sebesar 31,1% dan sisanya 68,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model ini.

Tabel 7
 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Struktur Model	Adjusted R Square
1	0,311

Sumber: Data diolah (2024)

Uji t (Uji Parsial)

Hasil uji parsial (uji t) tampak pada tabel 8 yang menunjukkan bahwa variabel gaya hidup memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan, variabel literasi keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan, variabel *mental accounting* memiliki pengaruh positif dan signifikan

Tabel 8
 Hasil Uji t

Variabel	Unstandardized Beta	Sig.	Keterangan
Contant	-0,389		
Free Cash Flow	-0,405	0,002	Signifikan
GCG	-0,003	0,001	Signifikan
Firm Size	0,012	0,198	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah (2021)

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda yaitu suatu analisis untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan *firm size* terhadap *earning management*. Berikut adalah persamaan dalam analisis regresi berganda dengan menggunakan rumus :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = *Earning Management*

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi yang akan dihitung

X1 = *Free Cash Flow*

X2 = GCG

X3 = *Firm Size*

e = Standar error = $\sqrt{(1 - R^2)} = \sqrt{1 - 0,311} = 0,830$

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Earning Management*

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *earning management*. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hasil uji t variabel *free cash flow* memiliki nilai t hitung sebesar -3,495 dan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$, kemudian nilai koefisien regresi variabel *free cash flow* memiliki nilai negatif sebesar -0,405. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *earning management*. Dengan hasil tersebut maka H1 atau hipotesis pertama yang menyatakan *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *earning management* diterima.

Temuan pada penelitian ini mengindikasikan bahwa adanya pengaruh negatif tersebut dikarenakan *free cash flow* merupakan determinan penting dalam penilaian suatu perusahaan, sehingga manajer perusahaan lebih terfokus pada usaha untuk meningkatkan *free cash flow*. Perusahaan dengan nilai *free cash flow* yang tinggi cenderung tidak akan melakukan manipulasi laba, karena dalam hal ini sebagian besar investor fokus pada arus kas bebas perusahaan yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen, sehingga dengan arus kas bebas yang tinggi tanpa adanya manajemen laba perusahaan sudah dapat meningkatkan harga sahamnya.

Dalam kaitannya dengan teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) bahwa masalah antara prinsipal dan agen sering terjadi karena arus kas bebas perusahaan tidak diinvestasikan untuk memaksimalkan bunga para pemegang saham, maka perusahaan dengan arus kas bebas tinggi berusaha untuk membagikan kelebihan kas tersebut kepada pemegang saham sehingga tidak perlu dilakukannya meningkatkan laba perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ihsan & Haryono (2021) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini sesuai dengan teori Jensen & Meckling (1976), dan sejalan dengan penelitian Ihsan & Haryono (2021), Kangarluei, Morteza, & Taher (2011) dan Holly, Jao, & Mardiana (2022)

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Earning Management*

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning management*. Hasil pengujian dalam penelitian ini

menunjukkan bahwa hasil uji t variabel *good corporate governance* yang diukur dengan kepemilikan saham manajerial memiliki nilai t hitung sebesar -3,991 dan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$, kemudian nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai negatif sebesar -0,003. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *earning management*. Dengan hasil tersebut maka H2 atau hipotesis kedua yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning management* ditolak.

Penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan akan mampu untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan memotivasi manajer dalam bertindak agar lebih berhati-hati, karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari setiap tindakan yang dilakukannya. Kemudian menurut Siregar & Utama (2005) membuktikan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, sehingga manajer bisa melakukan rekayasa terhadap laba dalam mengurangi biaya keagenan (*agency cost*). Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktovianti & Agustia, (2012), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *earnings management*.

3. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Earning Management*

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *earning management*. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hasil uji t variabel *firm size* memiliki nilai t hitung sebesar 1,321 dan nilai signifikansi sebesar $0,198 < 0,05$, kemudian nilai koefisien regresi variabel *firm size* memiliki nilai negatif sebesar 0,012. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *earning management*. Dengan hasil tersebut maka H3 atau hipotesis ketiga yang menyatakan *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *earning management* ditolak.

Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa secara empiris menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang bermakna terhadap praktik manajemen laba. Alasannya karena perusahaan yang diamati pada penelitian ini yang walaupun perusahaan sebagian besar memiliki arus kas tinggi melainkan tidak melakukan praktik manajemen laba. Alasannya karena ketatnya pengawasan yang dilakukan oleh pemerintah dan investor yang ikut melakukan pemantauan jalannya perusahaan yang diamati pada penelitian ini sehingga manajer yang berperan dalam mengelola perusahaan tidak berani untuk melakukan praktik manajemen laba. Ketatnya pengawasan akan menghambat manajer perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba, karena besar kemungkinan akan diketahui oleh pemerintah dan investor sehingga dapat merusak citra dan kredibilitas manajer perusahaan tersebut. Hal ini yang menjadi faktor yang menjadi alasan manajer perusahaan kecil atau besar tidak berani untuk melakukan praktik manajemen laba.

Dalam kaitannya dengan teori keagenan mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Jensen & Meckling (1976) berpendapat bahwa jika kedua kelompok agen dan prinsipal tersebut adalah orang-orang yang berupaya untuk memaksimalkan utilitasnya, maka terdapat alasan yang kuat untuk meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan *principal*.

Penelitian sebelumnya oleh Mdiastuty & Machfoedz (2013), Liu & Lu (2007), menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap besaran pengelolaan laba.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka akan disajikan beberapa kesimpulan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Hasil analisis mengenai pengaruh *free cash flow* dari beberapa Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka diperoleh temuan secara empirik bahwa rendahnya *free cash flow* dari setiap perusahaan manufaktur tercatat di BEI selama 3 tahun terakhir memberikan hasil yang berpengaruh terhadap rendahnya praktik manajemen laba. Sehingga dalam penelitian ini menerima hipotesis yang telah dikemukakan.
2. Dari hasil penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *earning management*. Temuan pada penelitian ini menunjukkan *good corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan manajerial memberikan pengaruh yang bermakna terhadap rendahnya praktik manajemen laba karena ketatnya pengawasan oleh dewan direksi, dewan komisaris, manajer dan karyawan yang menanamkan sahamnya pada perusahaan yang diamati pada penelitian ini selama 3 tahun terakhir (2018-2020). sehingga hipotesis yang diajukan tidak terbukti kebenarannya.
3. Hasil analisis mengenai pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) dari beberapa perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka diperoleh temuan bahwa secara empirik penelitian ini tidak dapat membuktikan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *earning management*. Alasannya karena dengan ketatnya pengawasan baik dari pemerintah dan investor mengakibatkan manajer perusahaan tidak memiliki keberanian untuk melakukan praktek kecurangan yang berakibat dengan rusaknya citra dan kredibilitas manajer perusahaan sehingga hal ini yang menjadi alasan manajer perusahaan tidak berani untuk melakukan praktik manajemen laba.

Implikasi Teoretis

Teori keagenan yang menekankan adanya asimetri informasi sehingga menyebabkan konflik kepentingan antara pihak prinsipal dan agen dalam praktik manajemen laba (*earning management*) dapat diketahui melalui keberadaan arus kas bebas (*free cash flow*) dan kepemilikan manajerial. Arus kas bebas yang besar menurunkan praktik manajemen laba karena terdapat kas yang dapat digunakan oleh manajemen dalam meningkatkan laba melalui aktivitas operasionalnya. Kepemilikan manajerial yang tinggi akan menamakan kepentingan antara pihak pemegang saham atau prinsipal dan manajemen selaku agen dalam hal tujuan perusahaan yakni memperoleh laba untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Implikasi Praktis

Investor dapat mengetahui adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen melalui indikator arus kas bebas dan kepemilikan manajerial. Semakin tinggi arus kas bebas maka praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen akan semakin rendah. Begitu pula dengan adanya kepemilikan manajerial yang besar akan menurunkan praktik manajemen laba.

Keterbatasan

Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur dengan sub sektor makanan dan minuman dan tidak mencerminkan keseluruhan kondisi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sektor manufaktur yang lebih banyak agar dapat

mncerminkan kondisi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Firm Size Terhadap Earnings Management. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2017). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Holly, A. (2018). Determinan Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *SIMAK* 16 (2), 101-118
- Holly, A. & Lukman, L. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan. *AJAR* 4 (1)
- Holly, A., Jao, R., & Mardiana, A. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Free Cash Flow terhadap nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Mediasi. *Wacana Ekonomi Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi* 21 (2), 226-242.
- Ihsan, A., & Haryono, S. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Profitability, dan Audit Quality Terhadap Earnings Management Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi (JPENSI)*.
- Jao, R., & Pagalung, G. (2011). Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 1-94.
- Jensen, M., & Meckling, M. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 10*. Yogyakarta: BPFE.
- Kangarluei, S., Morteza, M., & Taher, A. (2011). The Investigation And Comparison Of Free Cash Flows In The Firms Listed In Tehran Stock Exchange (Tse) With An Emphasis On Earnings Management. *Int. Journal of Economics and Business Modeling*, 118-132.
- Kayobi, A., & Anggraeni, D. (2015). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Total Asset, Dividen Tunai dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar Di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Liu, Q., & Lu, Z. (2007). Corporate Governance and Earnings Management in the Chinese Listed Companies: A Tunneling Perspective. *Journal of Corporate Finance*, 881-906.
- Midiastuty, P., & Machfoedz, M. (2013). Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VI, Surabaya*.
- Naz, I., Bhatti, I., Khan, H., & Ghafoor, A. (2011). Impact of Firm Size and Capital Structure on Earning Management: Evidence from Pakistan. *International Journal of Contemporary Business Studies*.
- Oktovianti, T., & Agustia, D. (2012). Influence of the Internal Corporate Governance and Leverage Ratio to the Earnings Management. *Journal of Basic and Applied*, 7192-7199.
- Sari, P., & Putri, D. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2016). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*.
- Siregar, S., & Utama, S. (2005). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktik Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *Accounting Review*, 112-134.