

Pengaruh *Free Cash Flow*, *Financial Distress*, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Manajemen Laba: Studi Pada Perusahaan Infrastruktur, Transportasi, dan Logistik

Sanniyah Alya Putri¹⁾, Wiwik Andriani^{2*)}, Amy Fontanella³⁾, Zahara⁴⁾

¹⁾²⁾³⁾⁴⁾ Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, Padang, Indonesia

^{2*)}wiwikandriani@pnp.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana *free cash flow*, *financial distress*, dan *investment opportunity set* mempengaruhi manajemen laba. Penelitian ini menggunakan tahun 2018–2022 dengan sampel penelitian ini mencakup 28 perusahaan infrastruktur, transportasi, dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang digunakan. Uji kesamaan koefisien, uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linear berganda adalah prosedur uji yang dilakukan. Menurut hasil penelitian ini, *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, *financial distress* berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba, dan *investment opportunity set* berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba.

Kata kunci: *Free Cash Flow*, *Financial Distress*, *Investment Opportunity Set*, Manajemen Laba

Abstract

This study aims to determine and analyse how free cash flow, financial distress, and investment opportunity set affect earnings management. This study uses the years 2018-2022 with this research sample includes 28 infrastructure, transportation, and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Purposive sampling is the sampling method used. Coefficient similarity test, descriptive statistical test, classical assumption test, and multiple linear regression analysis are the test procedures performed. According to the results of this study, free cash flow has no effect on earnings management, financial distress has a significant negative effect on earnings management, and investment opportunity set has a significant positive effect on earnings management.

Keywords: *Free Cash Flow*, *Financial Distress*, *Investment Opportunity Set*, *earning management*

1. PENDAHULUAN

Setiap organisasi dalam menjalankan usahanya berusaha untuk mendapatkan laba yang maksimal. Pengguna laporan keuangan seringkali hanya memperhatikan nilai keuntungan suatu perusahaan sehingga mengakibatkan manajemen melakukan tindakan oportunistik terhadap keuntungan dengan manajemen laba. Praktik memodifikasi laba ini adalah strategi bisnis yang dilakukan pihak manajemen untuk mempercantik laporan keuangan dengan sengaja sesuai ketentuan dan metode akuntansi (Sari et al., 2024).

Pengelolaan laba bisa dianggap sebagai tindakan seorang pengelola perusahaan dalam memanipulasi atau memengaruhi data dalam financial statement, dengan maksud untuk mengelabui para pihak yang tertarik untuk menilai kinerja dan situasi perusahaan (Safitri et al., 2023). Pratik manajemen laba memang tidak bertentangan dengan prinsip akuntansi, tetapi dengan adanya manajemen laba, menyebabkan laporan keuangan tidak mampu memberikan informasi yang berkualitas (Anisya et al., 2023). Manajemen laba yang berlebihan dapat menyebabkan perusahaan terjerumus kedalam finansial yang buruk, hal ini dapat mengakibatkan kebangkrutan pada perusahaan, jika masalah ini tidak segera diatasi (Hidayah & Nurjanah, 2023).

Fenomena manajemen laba terjadi pada BUMN di sektor infrastruktur, transportasi, dan logistik, contohnya PT. Garuda Indonesia Tbk (GIAA) mulai terkuak pada 24 April 2019.

Selama RUPS berlangsung, dua komisaris menolak melegalisasi laporan keuangan karena ada dugaan bahwa GIAA telah melakukan manipulasi laba pada tahun 2018. Laba bersih yang dilaporkan adalah sekitar USD 809,84 ribu atau sekitar Rp11,33 miliar. Pada tahun sebelumnya, perusahaan ini mengalami kerugian sebesar USD 216,5 juta. Pada tahun 2018, GIAA mengakui revenue yang harusnya belum boleh diakui, sebab GIAA belum menerima pembayaran dari PT. Mahata Aero Teknologi. Akan tetapi, manajemen tetap mencatatnya sebagai pendapatan, sehingga secara akuntansi GIAA mencatat laba bersih, meskipun sebelumnya mengalami kerugian. Diduga adanya motif politis terkait dengan penataan laba Garuda ini mengingat sebelumnya beberapa perusahaan BUMN dianggap gagal karena kerugian BUMN yang tinggi (www.tirto.id).

Kasus GIAA menunjukkan kegiatan manajemen laba pada akhirnya berdampak negatif pada perusahaan itu sendiri di masa yang akan datang (Bhakti Utami & Ary Kartikasari, 2020). Menurut Desrina et al (2022), manajemen laba perusahaan sebenarnya adalah keputusan atau hasil yang dibuat oleh perusahaan sendiri dengan menggunakan metode akuntansi. Halawa (2023) menyatakan bahwa metode manajemen laba merupakan jenis pengungkapan yang tidak adil yang artinya laporan keuangan tidak lagi dapat diandalkan.

Terdapat beberapa indikator yang diduga menjadi penyebab terjadinya manajemen laba, diantaranya adalah arus kas bebas, yang merupakan sisa perhitungan *cash flow* yang dihasilkan pada akhir tahun keuangan setelah pembayaran biaya operasi dan belanja modal yang tersedia untuk dibayarkan kepada investor (Maharani et al., 2023). *Free cash flow* dapat membuat manajer dan pemegang saham berbeda pendapat (Yaari et al., 2016). Investor menginginkan *free cash flow* digunakan untuk pembagian dividen, tetapi pihak manajemen menganggap bahwa pembayaran dividen dapat mengurangi sumber daya keuangan, jadi pihak manajemen lebih menyukai untuk berinvestasi kembali (D. D. Smith & Pennathur, 2017). Oleh karena itu, pihak manajemen melakukan reinvestasi dana ini supaya perusahaan bisa lebih besar daripada yang diharapkan, meskipun investasi ini akan menghasilkan NPV negatif (*overinvestment*) (Meryana & Erna Setiany, 2021). Praktik manajemen laba juga disebabkan oleh *financial distress*. *Financial distress* adalah ketika perusahaan tidak dapat bertahan karena kondisi keuangan yang tidak stabil atau menurun (Rissi & Herman, 2021).

Investment Opportunity Set (IOS) menggambarkan bagaimana proyeksi pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (C. W. Smith & Watts, 1992). Semakin tinggi nilai IOS, semakin bagus pertumbuhan perusahaan. Tingginya nilai IOS mengandung banyak informasi yang asimetris antara manajer dan direktur karena sulit untuk melihat potensi pertumbuhan IOS (Ariyadni & Irawati, 2023). Menurut Ningrum & Khomsiyah (2023) menyebutkan bahwa informasi perusahaan sulit diketahui oleh pihak eksternal, sehingga perusahaan harus memberikan keterbukaan mengenai laba pada laporan keuangan kepada publik sebagai bentuk penerapan keterbukaan informasi kepada investor. Adanya keterbukaan informasi akan meningkatkan laba yang merupakan bagian dari manajemen laba hal ini dikarenakan akan adanya peningkatan investor perusahaan (Andriani et al., 2023). Hal ini dilakukan untuk menunjukkan IOS yang tinggi, yang dapat menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik untuk masa depan yang akan menguntungkan investor (Fitri et al., 2023).

Perusahaan infrastruktur, transportasi dan logistik dijadikan sebagai objek penelitian karena perusahaan sektor ini memiliki keanekaragaman dan cakupan yang sangat luas serta memiliki skala yang lebih besar sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Peneliti memilih tahun 2018-2022 karena data yang relatif terbaru, sehingga hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang akurat tentang kondisi perusahaan dalam beberapa tahun terakhir. Tahun ini juga mencakup masa krisis pandemi COVID-19, yang memberikan tekanan signifikan pada sektor infrastruktur, transportasi dan logistik. Dengan demikian, penelitian ini dapat mengungkap bagaimana perusahaan sektor infrastruktur, transportasi dan logistik merespon krisis dan bagaimana hal ini mempengaruhi manajemen laba.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Agensi

Agency theory berfokus pada konflik kepentingan antara agen dan pemilik saham (Raharjo, 2015). Ketika mengelola bisnis, *principal* dan agen memiliki tujuan yang berbeda terutama dalam hal bagaimana mereka dapat memaksimalkan kepuasan dan keuntungan dari hasil usaha yang mereka lakukan (Jensen & Meckling, 1976). Menurut teori keagenan, *agent* cenderung bertindak demi kepentingan dirinya sendiri, yang dapat bertentangan dengan kepentingan *principal* (Comes et al., 2018).

Berdasarkan *agency theory*, manajemen laba dapat terjadi karena konflik kepentingan antara *principal* dan manajemen perusahaan (*agent*). Manajemen laba dapat disebabkan oleh tuntutan dan tanggung jawab untuk membuat keputusan dengan tujuan mencapai profitabilitas maksimal bagi pemilik dengan cara menghasilkan laba yang maksimal bagi manajemen perusahaan. Sebaliknya, sebagai pelaksana, manajer juga harus memenuhi kebutuhan psikologis dan finansial mereka dengan maksimal. Akibatnya, agen mungkin tidak selalu bertindak demi kepentingan pemilik.

2.2 Manajemen Laba

Manajemen laba yaitu strategi manajemen untuk memodifikasi angka-angka pada laporan keuangan guna mengelabui *stakeholder* mengenai kinerja, keadaan bisnis dan keuangan perusahaan (Ghazali et al., 2015). Dalam strategi ini, pihak *agent* (manajemen) perusahaan dapat mengubah, meningkatkan, atau menurunkan tingkat angka-angka dalam laporan keuangan agar kinerja perusahaan terlihat sebaik mungkin. Melalui manajemen laba, data dan angka-angka dalam proses akuntansi dapat dipengaruhi sehingga sesuai dengan tujuan tertentu yang ingin dicapai oleh perusahaan. Salah satu teknik manajemen laba yang dapat digunakan oleh manajemen adalah dengan mengubah cara penyusunan metode depresiasi, mengubah masa pakai aset, dan mengubah perkiraan nilai sisa aset (Brennan, 2021).

2.3 Free Cash Flow

Arus kas ialah total uang tunai setara atau uang tunai nyata yang masuk dan keluar dari arus kas bisnis sebuah organisasi. Jensen (1986) menyatakan bahwa arus kas bebas melebihi jumlah dana yang diperlukan untuk mendukung setiap proyek dengan nilai sekarang positif. Dengan demikian, adanya aliran kas bebas dapat digunakan oleh manajer untuk melakukan meningkatkan bisnis mereka dan meningkatkan keuntungan dengan menginvestasikan kembali dana tersebut. Namun, investasi tersebut mungkin memiliki *present value* yang negatif, yang pada akhirnya dapat menyebabkan perusahaan tidak efisien. Aliran kas bebas atau *free cash flow* menunjukkan keleluasaan perusahaan untuk melakukan investasi tambahan, melunasi utang, atau meningkatkan likuiditas.

2.4 Financial Distress

Ketika suatu perusahaan tidak dapat memberikan modal kerja atau kas, itu dikenal sebagai keadaan keuangan yang tertekan atau *financial distress* (Meryana & Erna Setiany, 2021). Menurut Rissi & Herman (2021) kesulitan keuangan adalah salah satu alasan perusahaan bangkrut. Berdasarkan pemahaman yang telah diberikan, *financial distress* didefinisikan sebagai kondisi di mana suatu perusahaan menghadapi kesulitan dalam menjalankan operasinya untuk menghasilkan keuntungan atau menghadapi potensi deficit yang dapat menyebabkan ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang jatuh tempo. Akibatnya, perusahaan berisiko tidak dapat bertahan atau berada dalam risiko kebangkrutan (El Surayya & Wirahadi Ahmad, 2023).

2.5 Investment Opportunity Set

Investment Opportunity Set yaitu pilihan investasi atau alternatif yang tersedia bagi perusahaan di masa depan yang dapat dilakukan (C. W. Smith & Watts, 1992). IOS dapat berdampak pada pertumbuhan aset perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif (Ningrum & Khomsiyah, 2023). Kesempatan investasi yang ada akan memengaruhi cara pandang manajer dalam merencanakan dan mengambil keputusan strategis untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan pada saat yang sama, hal ini juga menarik perhatian investor yang melihat potensi peningkatan nilai saham di masa depan, serta mempengaruhi kreditor dalam menilai tingkat risiko dan kelayakan kredit, karena mereka mempertimbangkan apakah perusahaan mampu

memanfaatkan peluang tersebut untuk meningkatkan profitabilitas dan memenuhi kewajiban keuangan (Ariyadni & Irawati, 2023).

2.6 Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen Laba

Perusahaan yang memiliki saldo kas yang besar mungkin melakukan pengelolaan keuangan yang berbeda. Pemilik perusahaan pasti ingin keuntungan mereka meningkat, sesuai dengan teori agensi tentang konflik kepentingan. Mereka berharap sisa uang akan diberikan kepada mereka sebagai dividen. Manajer biasanya melihat pembagian dividen sebagai pengurangan sumber daya yang dapat mereka reinvestasikan. Menurut Irawan & Apriwenni (2021), *free cash flow* mempengaruhi manajemen laba. Hal ini didukung oleh penelitian Hastuti et al (2018), yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Disisi lain, hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurdiana (2021) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

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

Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Manajemen Laba

Jika terjadi *financial distress*, pihak manajemen akan berusaha untuk melakukan manajemen laba dengan cara memodifikasi laporan keuangan agar keuangan perusahaan tetap terlihat sehat di mata investor (Zulni & Taqwa, 2023). Mulyati dan Kurnia (2023), dan Nurdiana (2021) yang mengungkapkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Semakin tinggi *financial distress* maka akan memicu terjadinya praktik manajemen laba. Namun penelitian Irawan dan Apriwenni (2021) mengungkapkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba

H₂: *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba

Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Manajemen Laba

Banyaknya prospek keuntungan di masa depan, membuat perusahaan dengan IOS tinggi cenderung dinilai positif oleh pemegang sahamnya. Jika IOS perusahaan tinggi, kualitas laba akan ikut meningkat (Ariyadni & Irawati, 2023). Penting bagi pemegang saham untuk melakukan investasi dengan harapan mendapatkan *return* yang lebih besar di masa mendatang. Irawan dan Apriwenni (2021) menunjukkan bahwa ada korelasi positif yang signifikan antara IOS dan manajemen laba, yang menunjukkan bahwa semakin besar IOS yang dimiliki perusahaan, semakin besar kemungkinan manajer untuk menerapkan manajemen laba. Namun, Harahap dan Rizal (2023) menunjukkan bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap manajemen laba

H₃: *Invesment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausalitas dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Sumber data yang digunakan yaitu laporan tahunan perusahaan sektor infrastruktur, transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan sektor infrastruktur, transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2022. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan *purposive sampling*. Data diolah menggunakan SPSS versi 26. Uji hipotesis menggunakan analisis *regresi linear berganda*.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Indikator
Free Cash Flow Financial Distress	$Free\ Cash\ Flow = NOPAT - Investasi\ bersih\ pada\ modal\ operasi$ $Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$
Investment Opportunity Set Manajemen Laba	$[(Total\ Aset - Total\ Ekuitas) + (\Sigma\ Lembar\ Saham\ Beredar \times Closing\ Price)]$ Total Aset $DA_t = \left(\frac{TA_t}{A_{t-1}} \right) - NDA_t$
Keterangan : X1 = working capital / total asset X2 = retained earnings / total asset X3 = earning before interest and taxes / total asset X4 = book value of equity / book value of total debt	
DA _t : discretionary accruals perusahaan pada tahun t TA _t : total accruals pada tahun t NDA _t : Nondiscretionary accruals perusahaan i pada tahun t A _{t-1} : Total asset perusahaan tahun ke t	

4. PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_FCF	108	-.1602	.2692	.047343	.0878117
X2_FD	108	-1.2490	9.4018	2.492570	2.2553835
X3_IOS	108	.6417	2.6863	1.236572	.4464122
Y_ML	108	-.4054	.4031	.045909	.1496794
Valid (listwise)	N108				

Sumber: Data Diolah, 2024

Free cash flow (X₁) menunjukkan nilai rata-rata atau mean sebesar 0,047343 dengan standar deviasi sebesar 0,0878117. Free cash flow nilai terendah yaitu sebesar -0,1602 dan nilai tertinggi sebesar 0,2692. Financial distress (X₂) menunjukkan nilai rata-rata atau mean sebesar 2,492570 dengan standar deviasi sebesar 2,2553835. Financial distress dengan nilai terendah yaitu sebesar -1,2490 dan nilai tertingginya sebesar 9.4018. Investment opportunity set (X₃) menunjukkan nilai rata-rata atau mean sebesar 1.236572 dengan standar deviasi sebesar 0,4464122. Investment opportunity set dengan nilai terendah yaitu sebesar 0,6417 dan nilai tertinggi sebesar 2,6863. Manajemen laba (Y) menunjukkan nilai rata-rata atau mean sebesar 0,045909 dengan standar deviasi sebesar 0,1496794. Manajemen laba dengan nilai terendah yaitu sebesar -0,4054 dan nilai tertinggi sebesar 0,4031

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.14223813
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.058
Test Statistic		.070
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan dalam penelitian ini sebesar $0,200 > 0,05$ artinya nilai ini menunjukkan data residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

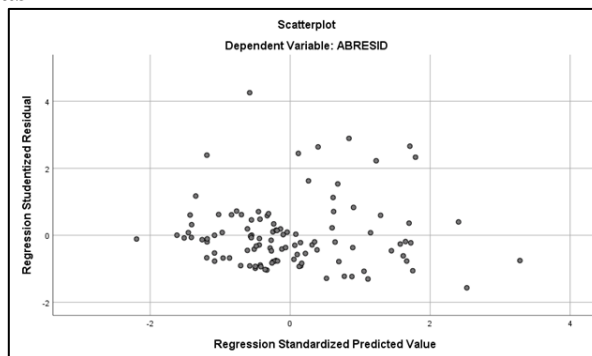
Coefficients^a			
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	X1_FCF	.926	1.080
	X2_FD	.992	1.008
	X3_IOS	.921	1.086

a. Dependent Variable: Y_Manajemen Laba

Sumber: Data Diolah, 2024

Dari tabel di atas diperoleh informasi bahwa nilai *tolerance* dan VIF dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinieritas pada semua variabel dikarenakan nilai VIF < 10 dan Tolerance $> 0,1$

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Diolah, 2024

Pada gambar dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu garis lurus. Hasil tersebut memberi kesimpulan bahwa data penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.311 ^a	.097	.071	.1442751	1.645

a. Predictors: (Constant), X3_IOS, X2_FD, X1_FCF
b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas, nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,645 yang artinya nilai DW diantara -2 sampai +2, hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.003	.043		.065	.948
	X1_FCF	-.124	.165	-.073	-.750	.455
	X2_FD	-.016	.006	-.247	-2.638	.010
	X3_IOS	.073	.033	.217	2.230	.028

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data Diolah, 2024

Pada tabel di atas dapat diperoleh persamaan regresi yang terjadi adalah:

$$y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$$

$$y = 0,003 - 0,124x_1 - 0,016x_2 + 0,073x_3$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda di atas dapat dijelaskan pengaruh variabel independen terhadap manajemen laba Hasil analisis dari persamaan regresi linier berganda di atas adalah sebagai berikut:

1. Konstan (a)
Nilai konstanta dalam uji ini yaitu sebesar 0,003 yang dapat disimpulkan jika variabel *free cash flow* (X_1), *financial distress* (X_2), *investment opportunity set* (X_3) bernilai 0 atau konstan, maka manajemen laba nilainya adalah 0,003.
2. Koefisien regresi variabel *free cash flow* (X_1)
Nilai koefisien *free cash flow* sebesar -0,124 yang artinya jika variabel *free cash flow* mengalami kenaikan 1 satuan, maka manajemen laba akan mengalami penurunan sebesar -0,124 poin.
3. Koefisien regresi variabel *financial distress* (X_2)
Nilai koefisien *financial distress* sebesar -0,016 yang artinya jika variabel *financial distress* mengalami kenaikan 1 satuan, maka manajemen laba akan mengalami penurunan sebesar -0,016 poin.
4. Koefisien regresi variabel *investment opportunity set* (X_3)
Nilai koefisien *investment opportunity set* sebesar 0,073 yang artinya jika variabel *investment opportunity set* mengalami kenaikan 1 satuan, maka manajemen laba akan mengalami peningkatan sebesar 0,073

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R_2)

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate
1	.311 ^a	.097	.071	.1442751

a. Predictors: (Constant), X3_IOS, X2_FD, X1_FCF
b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas, nilai Adjusted R-Square yaitu sebesar 0,71. Maka *free cash flow*, *financial distress*, dan *investment opportunity set* mampu menerangkan 7,1% terhadap manajemen laba, sedangkan sisanya yakni 92,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar variabel x pada penelitian ini.

Uji Statistik (Uji T)

Tabel 8. Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.003	.043		.065	.948
	X1_FCF	-.124	.165	-.073	-.750	.455
	X2_FD	-.016	.006	-.247	-2.638	.010
	X3_IOS	.073	.033	.217	2.230	.028

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas maka dapat dijelaskan:

- a. *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba karena tingkat signifikansi $0,455 > 0,05$.
- b. *Financial distress* memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba dengan tingkat signifikansi $0,10 < 0,05$
- c. *Investment opportunity set* memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba dengan tingkat signifikansi $0,028 < 0,05$.

Pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba

Berdasarkan hasil penelitian, *free cash flow* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba dengan tingkat signifikansi $0,455 > 0,05$. Dengan demikian, *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Free cash flow adalah kas yang tersedia untuk investor dan kreditor setelah bisnis membayar semua kebutuhan operasionalnya atau setelah bisnis melakukan investasi pada *working capital* dan aset tetap yang diperlukan untuk terus beroperasi. Menurut teori agensi, manajer yang memiliki kendali atas *free cash flow* mungkin tidak merasa perlu melakukan manajemen laba karena mereka sudah memiliki kebebasan dalam pengelolaan dana tersebut tanpa harus melakukan manipulasi laba untuk memenuhi harapan pemegang saham. Manajer dapat menggunakan dana yang tersedia untuk investasi yang menguntungkan atau untuk membayar dividen, yang pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor tanpa perlu manipulasi laba.

Implikasi dari temuan ini adalah bahwa meskipun perusahaan memiliki arus kas bebas yang cukup besar, hal tersebut tidak mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba. Ini bisa disebabkan oleh beberapa faktor, seperti adanya mekanisme pengawasan yang efektif oleh pemegang saham atau dewan komisaris yang membatasi kebebasan manajer dalam memanipulasi laporan keuangan. Selain itu, ketersediaan arus kas bebas yang tinggi mungkin lebih digunakan untuk investasi produktif atau pelunasan utang, daripada untuk tujuan manipulatif dalam laporan laba.

Pengaruh *Financial distress* terhadap manajemen laba

Berdasarkan hasil penelitian, *financial distress* memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba dengan tingkat signifikansi $0,010 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, sehingga hipotesis kedua (H_2) diterima.

Financial distress adalah ketika keuangan perusahaan buruk atau menurun dan terancam bangkrut atau tidak dapat bertahan. Temuan ini konsisten dengan teori agensi, dalam situasi *financial distress*, manajer perusahaan berada di bawah tekanan yang lebih besar dari kreditor dan pemegang saham untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Kreditor dan pemegang saham lebih aktif dalam mengawasi tindakan manajemen untuk memastikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Kondisi ini mengurangi peluang dan insentif bagi manajer untuk melakukan manipulasi laba, karena tindakan tersebut dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan dan meningkatkan risiko kebangkrutan.

Implikasi dari temuan ini adalah bahwa perusahaan yang mengalami kondisi keuangan yang sulit cenderung tidak melakukan manajemen laba. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan yang berada dalam situasi *financial distress* mungkin lebih fokus pada upaya penyelamatan perusahaan, seperti restrukturisasi utang atau mencari tambahan pendanaan, daripada memanipulasi laporan keuangan. Selain itu, perusahaan dalam kondisi *financial distress* berada di bawah pengawasan ketat dari kreditor, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya, sehingga ruang gerak untuk melakukan manajemen laba menjadi lebih terbatas.

Pengaruh *investment opportunity set* terhadap manajemen laba.

Berdasarkan hasil penelitian, *investment opportunity set* memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba dengan tingkat signifikansi $0,028 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap manajemen laba, sehingga hipotesis ketiga (H_3) diterima.

Investment Opportunity Set (IOS) adalah konsep yang menggambarkan opsi investasi di masa depan yang tersedia bagi suatu perusahaan. IOS mencakup berbagai peluang yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan dan kinerja keuangannya di

masa yang akan datang. Dengan kata lain, IOS adalah sekumpulan pilihan atau kesempatan investasi yang memungkinkan perusahaan untuk mengambil langkah-langkah strategis guna mencapai keuntungan dan keberlanjutan bisnis di masa depan.

Implikasi dari temuan ini adalah bahwa perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi cenderung lebih aktif dalam melakukan manajemen laba. Hal ini mungkin disebabkan oleh keinginan manajemen untuk memperbaiki tampilan kinerja keuangan dalam upaya menarik investor dan mengamankan dana yang diperlukan untuk mengejar peluang investasi tersebut. Dengan memanipulasi laba, manajer dapat berusaha menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang kuat, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memudahkan akses terhadap sumber pembiayaan eksternal.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini melihat bagaimana manajemen laba dipengaruhi oleh *free cash flow*, *financial distress*, dan *investment opportunity set*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak mempengaruhi manajemen laba, *financial distress* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, dan *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

Keterbatasan penelitian ini adalah hanya berfokus pada satu sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia, sehingga perlu adanya pengembangan lebih lanjut terkait sektor lainnya yang ada pada BEI dan tentunya berkaitan dengan penelitian manajemen laba. Oleh sebab itu, terdapat beberapa saran dalam penelitian ini:

- 1) Bagi Peneliti Selanjutnya, diharapkan mampu untuk melakukan pengujian terkait penelitian dengan topik manajemen laba ini pada sektor lain yang ada di Bursa Efek Indonesia dan juga diharapkan bisa menambah variabel lainnya yang berkemungkinan memiliki pengaruh terhadap manajemen laba.
- 2) Bagi Perusahaan, diharapkan perusahaan bisa mempertimbangkan praktik manajemen laba melalui hasil penelitian ini sehingga bisa memberikan dampak yang positif baik bagi perusahaan maupun investor.

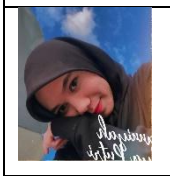


DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, W., Ananto, R. P., Fitri, W. N., & Aprilia, D. (2023). Corporate Policy Strategy Based on Comparison of Financial Performance Due to the Impact of the Covid-19 Pandemic. *Ilomata International Journal of Tax & Accounting*, 4(1), 70–91. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v4i1.662>
- Anisya, R., Yentifa, A., & Rosalina, E. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Manajemen Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021). *Akuntansi Dan Manajemen*, 18(2), 29–41. <https://doi.org/10.30630/jam.v18i2.231>
- Ariyadni, F. T., & Irawati, W. (2023). Pengaruh Tax Planning, Investment Opportunity Set dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 11(4), 409–431. <https://doi.org/10.22146/abis.v11i4.87068>
- Bhakti Utami, R., & Ary Kartikasari, D. (2020). Earnings Quality: Praktik Dan Telaah Kasus Garuda Indonesia. *Profit: Jurnal Administrasi Bisnis*, 15(1), 57–63. <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2020.015.01.6>
- Brennan, N. M. (2021). Connecting earnings management to the real World: What happens in the black box of the boardroom? *The British Accounting Review*, 53(6), 101036. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.bar.2021.101036>
- Comes, T., Bergtora Sandvik, K., & Van de Walle, B. (2018). Cold chains, interrupted: The use of technology and information for decisions that keep humanitarian vaccines cool. *Journal of Humanitarian Logistics and Supply Chain Management*, 8(1), 49–69. <https://doi.org/10.1108/JHLSCM-03-2017-0006>
- Desrina Refi, Ulfi Maryati, & Afridian Wirahadi Ahmad. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Pinjaman Dana dan Latar Belakang Pendidikan Direktur Utama terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi, Bisnis Dan*

- Ekonomi Indonesia (JABEI)*, 1(2), 1–8. <https://doi.org/10.30630/jabei.v1i2.22>
- El Surayya, T. R., & Wirahadi Ahmad, A. (2023). Analisis Financial Distress dengan Metode Altman Z-Score Modifikasi, Grover dan Zmijewski pada KSPPS BMT Ummat Sejahtera Abadi Jepara Tutup Tahun Buku 2018 – 2022. *Jurnal Akuntansi, Bisnis Dan Ekonomi Indonesia (JABEI)*, 2(2), 22–29. <https://doi.org/10.30630/jabei.v2i2.161>
- Fitri, W. N., Andriani, W., & Ananto, R. P. (2023). Financial Performance of Infrastructure Companies Before and During the Covid-19. *Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta*, 18(1), 114–123. <https://doi.org/10.37301/jmubh.v18i1.22064>
- Ghazali, A. W., Shafie, N. A., & Sanusi, Z. M. (2015). Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress. *Procedia Economics and Finance*, 28, 190–201. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01100-4](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01100-4)
- Halawa, D. (2023). Pengaruh Beban Pajak Kini, Beban Pajak Tangguhan dan Perubahan Tarif Pajak Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2021. *Jurnal Akuntansi, Bisnis Dan Ekonomi Indonesia (JABEI)*, 2(1), 81–90. <https://doi.org/10.30630/jabei.v2i1.91>
- Hastuti, C. S. F., Arfan, M., & Diantimala, Y. (2018). The Influence of Free Cash Flow and Operating Cash Flow on Earnings Management at Manufacturing Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(9). <https://doi.org/10.6007/ijarbs/v8-i9/4686>
- Hidayah, N., & Nurjanah, I. (2023). Profitabilitas dan Manajemen Laba selama Pandemi Covid-19: Studi Kasus pada Bank di Indonesia. *Akuntansi Dan Manajemen*, 18(1), 81–92. <https://doi.org/10.30630/jam.v18i1.218>
- Irawan, S., & Apriwenni, P. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Financial Distress, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 24–37. <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2458>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics, October, 1976, V. 3, No. 4, Pp. 305-360.*
- Kurnia, B., & Mulyati, Y. (2023). Pengaruh Free Cash Flow dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 7(2), 1596–1611. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1395>
- Maharani, S. S. D., Ferdawati, F., & Sudiman, J. (2023). Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Industri Wadah dan Kemasan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi Dan Manajemen*, 18(1), 20–32. <https://doi.org/10.30630/jam.v18i1.194>
- Meryana, & Erna Setiany. (2021). The Effect of Investment, Free Cash Flow, Earnings Management, and Interest Coverage Ratio on Financial Distress. *Journal of Sosial Science*, 2(1), 67–73. <https://doi.org/10.46799/jsss.v2i1.86>
- Ningrum, G. M., & Khomsiyah, K. (2023). Does The Investment Opportunity Set Strengthen The Effect of Profitability, Managerial Ownership and Capital Structure on Firm Value? *Journal of Business Social and Technology*, 4(1), 152–168. <https://doi.org/10.59261/jbt.v4i1.130>
- Nurdiana, A. (2021). The Influence of Free Cash Flow and Debt To Equity Ratio to Earnings Management. *Neraca : Jurnal Akuntansi Terapan*, 2(2), 113–121. <https://doi.org/10.31334/neraca.v2i2.1490>
- Raharjo, E. (2015). Teori Agensi dan Teori Stewardship Dalam Perspektif Akuntansi. *Enterprise Risk Management*, 31–41. <https://doi.org/10.46799/jurnal.syntax.transformation.v1i8.123>
- Rissi, D. M., & Herman, L. A. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage, dan Arus Kas Operasi Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 68–86. <https://doi.org/10.30630/jam.v16i2.143>
- Safitri, A. Z., Andriani, W., & Herman, L. A. (2023). Financial Statement Integrity : What Are Things That Influence It? *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 9(1), 22–31. <https://doi.org/10.53494/jira.v9i1.198>
- Sari, Y. P., Handayani, D., & Djefris, D. (2024). Pengaruh Beban Pajak, Profitabilitas, dan

- Perencanaan Pajak terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 1(3), 183–191. <https://doi.org/10.61722/jemba.v1i3.459>
- Smith, C. W., & Watts, R. L. (1992). The investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies. *Journal of Financial Economics*, 32(3), 263–292. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(92\)90029-W](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(92)90029-W)
- Smith, D. D., & Pennathur, A. K. (2017). Signaling Versus Free Cash Flow Theory: What Does Earnings Management Reveal About Dividend Initiation? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 34(2), 284–308. <https://doi.org/10.1177/0148558X17724051>
- Yaari, U., Nikiforov, A., Kahya, E., & Shachmurove, Y. (2016). Finance methodology of Free Cash Flow. *Global Finance Journal*, 29, 1–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.gfj.2015.05.003>
- Zulni, Y., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Financial Distress, Kepemilikan Institusional, dan Growth Opportunities terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(1), 246–262. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i1.723>

BIODATA PENULIS

	<p>Sanniyah Alya Putri. Lahir di Pasaman Barat, 11 September 2002. Lulusan Diploma IV Akuntansi di Politeknik Negeri Padang. Penulis dapat dihubungi melalui Email: sanniyahputri695@gmail.com</p>
	<p>Wiwik Andriani. Lahir di Padang, 09 April 1977. Menempuh pendidikan S1 dan S2 di Universitas Andalas (Lulus tahun 2010). Saat ini penulis berprofesi sebagai Dosen pada Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Padang. Email: wiwikandriani@pnp.ac.id</p>
	<p>Amy Fontanella. Lahir di Bukittinggi, 16 November 1981. Menempuh pendidikan S1 & S2 di Universitas Andalas serta S3 di Universitas Indonesia (Lulus tahun 2017). Saat ini penulis berprofesi sebagai Dosen pada Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Padang. Email: amyfontanella@pnp.ac.id</p>