

## **Pengaruh arus kas bebas, profitabilitas dan struktur modal terhadap manajemen laba riil dengan kepemilikan institusional sebagai variabel mediasi**

**Erma Yesiana<sup>1</sup>, Triyono<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta  
Jalan Ahmad Yani, Pabelan, Kartasura, Surakarta, 57162  
Telp. +62 271-717417

<sup>1</sup>E-mail: [b200180080@student.ums.ac.id](mailto:b200180080@student.ums.ac.id)

### **Abstrak**

*Arus kas bebas, profitabilitas dan struktur modal merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi manajemen laba riil dalam suatu laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Pada dasarnya, dampak persoalan manajemen laba terdapat pada ketidakselarasan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Tujuan dari studi kasus ini untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan dari pengaruh arus kas bebas, profitabilitas, struktur modal terhadap manajemen laba riil dan dengan dimediasi kepemilikan institusional. Metode analisis yang digunakan adalah metode path analysis dengan program SPSS versi 25. Sampel ditentukan berdasarkan metode purposive sampling. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan food and baverage tahun 2015-2020 di BEI/website perusahaan. Dari hasil analisa didapatkan bahwa: 1) Profitabilitas berpengaruh terhadap Manajemen Laba Riil, 2) Struktur Modal berpengaruh terhadap manajemen laba riil, 3) Profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba riil dengan dimediasi kepemilikan institusional.*

*Kata Kunci: Arus Kas Bebas, Profitabilitas, Struktur Modal, Manajemen Laba riil, Kepemilikan Institusional.*

### **Abstract**

*Free cash flow, profitability and capital structure are factors that can affect real earning management in a company's financial statements. The company's financial statements are used to measure the performance of a company. Basically, the impact of earnings management problems lies in the misalignment of interests between shareholders and company management. The purpose of this case study is to determine the effect of free cash flow, profitability, capital structure on real earnings management and institutional ownership mediated. The analytical method used is path analysis method with SPSS version 25 program. The sample is determined by purposive sampling method. The data used in this study is secondary data from the 2015-2020 annual reports of food and baverage companies on the IDX/company website. From the analysis results, it is found that: 1) profitability has an effect on real earnings management, 2) capital structure has an effect on real earnings management, 3) profitability has an effecr on real earnings management mediated by institutional ownership.*

*Keywords: Free Cash Flow, Profitability, Capital Structure, Real Earning Management, Institutional ownership*

## 1. Pendahuluan

Perusahaan *food and baverage* bergerak di bidang industri makanan dan minuman sangat berkembang pesat dengan melihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode ke periode. Tidak menutup kemungkinan bahwasanya perusahaan sangat dibutuhkan oleh masyarakat sehingga prospeknya menguntungkan baik di masa sekarang dan masa yang akan datang. Perusahaan *food and baverage* membuat laporan keuangan dengan menyajikan enam jenis laporan terdiri dari laporan laba rugi dan pendapatan komprehensif lainnya, laporan posisi keuangan, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan dan laporan informasi akuntansi secara andal (*reliable*) dan relevan dalam pengambilan sebuah keputusan ekonomi.

Jenis laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur keberhasilan operasi perusahaan dalam satu masa periode tertentu adalah laporan laba rugi (Ujiyantho & Pramuka, 2007). Laba akuntansi didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Laba juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan harus digunakan atau dimanfaatkan secara maksimal sehingga menghasilkan kinerja yang maksimum juga, untuk memaksimalkan laba suatu perusahaan maka perlu adanya manajemen.

Manajemen laba adalah suatu konsep yang dilakukan perusahaan dalam mengelola keuangan supaya laporan keuangan terlihat memiliki kualitas (*quality of financial reporting*) (Wildani, 2008). Manajemen laba menimbulkan dampak persoalan keagenan yaitu adanya ketidakselarasan kepentingan seringkali dipicu oleh adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemilik (pemegang saham) dengan pengelola (manajemen) perusahaan. Manajemen laba riil merupakan pengelolaan manajemen laba dengan memanipulasi aktivitas nyata yang berpengaruh terhadap aliran kas perusahaan, dapat ditinjau dari 3 (tiga) pendekatan yaitu manipulasi melalui operasi arus kas, biaya produksi dan biaya diskresioner (Roychowdhury, 2006). Faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen laba yaitu arus kas, profitabilitas dan struktur modal.

Arus kas pada umumnya digunakan oleh pihak eksternal sebagai tolak ukur kinerja perusahaan juga. Laporan arus kas memberikan informasi yang berguna tentang penerimaan. Ketika dihadapkan pada ukuran tersebut, investor harus merasa yakin bahwa kinerja yang menjadi perhatian adalah mampu secara baik menggambarkan kondisi perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam menjalankan operasionalnya dapat mencerminkan tingkat efektifitas perusahaan. Apabila perusahaan memiliki laba yang rendah ataupun tinggi, manajer cenderung melakukan tindakan manajemen laba secara konsisten. Oleh karena itu, manajemen berusaha mencapai target laba sesuai dengan keinginan perusahaan untuk memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik sehingga menarik perhatian dari pihak eksternal. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan keyakinan bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan juga dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan kedepannya, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan mendorong manajemen untuk melakukan peralatan laba (Fatmawati, 2018).

Manajemen laba berkaitan erat dengan struktur modal, ditinjau dari teori keagenan, struktur modal dapat dijadikan sebagai mekanisme pengawasan tambahan terhadap pihak manajemen yang dapat mengurangi biaya agensi yang dikeluarkan oleh pemegang saham. Penelitian terdahulu dilakukan oleh (Rahdal, 2017) menemukan bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap manajemen laba. (Arini, 2017) menghasilkan penelitian bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba riil sedangkan profitabilitas yang dimoderasi dengan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap manajemen laba riil dan penelitian yang dilakukan oleh (Kusumawati, et al, 2015)

menunjukkan hasil penelitian bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba dengan koefisien  $\beta$  positif.

Kepemilikan institusional umumnya menjadi salah satu alat yang memonitor perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor pihak manajemen (Moh'd, et al, 2005). Pihak luar atau intitusi keuangan yang berinvestasi pada saham perusahaan akan memperoleh insentif yang besar dapat mempengaruhi dan memonitor tindakan manajemen yang berdampak pada berkurangnya tindakan manajemen laba (Rice & Agustina, 2012). Mengurangi berkurangnya tindakan manajemen laba, maka dibutuhkan adanya peraturan dan mekanisme monitoring yang secara efektif dapat mengarahkan kegiatan operasional perusahaan dan kemampuan untuk mengidentifikasi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan berbeda. Penelitian Iturriaga & Sanz, (2001) mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan dapat dilihat dari pendekatan keagenan dan pendekatan informasi asimetri yang akan mengarahkan pada tindakan dalam melakukan manajemen laba. Penelitian ini menggunakan perusahaan *food and baverage* (makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikarenakan perusahaan food and baverage memiliki laju pertumbuhan yang pesat.

### **1.1. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis**

#### **Manajemen Laba Riil**

Manajemen laba dapat diartikan sebagai usaha dari manajer perusahaan dalam mengintervensi suatu informasi yang terdapat dalam suatu laporan keuangan, hal tersebut memiliki tujuan guna mengelabui para stakeholder yang ingin mengetahui bagaimana kinerja dan juga kondisi dari perusahaan yang bersangkutan (Sulistiyanto, 2008). Manajemen laba riil merupakan tindakan-tindakan manajemen yang menyimpang dari praktek bisnis normal yang dilakukan dengan tujuan utama untuk mencapai target laba (Roychowdhury, 2006). Pengelolaan manajemen laba dengan memanipulasi aktivitas nyata dapat mempengaruhi aliran arus kas perusahaan. Peran besar dari seorang manajer dalam mencapai target laba yaitu dengan memanipulasi aktivitas-aktivitas riil selama tahun berjalan. Menurut Roychowdhury, (2006) terdapat 3 (tiga) pendekatan manajemen laba riil, yaitu: a) Manipulasi Penjualan, merupakan usaha meningkatkan penjualan secara temporer dalam periode tertentu dengan menawarkan diskon harga produk secara berlebihan atau memberikan persyaratan kredit yang lebih lunak, b) Penurunan beban-beban diskresionari, adalah strategi meningkatkan laba dengan menurunkan beban penelitian dan pengembangan, iklan dan penjualan, administrasi dan umum terutama dalam periode yang pengeluarannya tidak langsung menyebabkan laba, dan c) Produksi yang berlebihan, merupakan tindakan meningkatkan produksi untuk menurunkan kos barang terjual dan meningkatkan laba operasional.

Kredibilitas laporan keuangan yang berkurang dapat dipicu dari manajemen laba. Persoalan keagenan yang tidak selaras antara pemilik dan manajemen merupakan masalah karena adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan. Manajemen laba riil memiliki kekuasaan untuk campur tangan dalam proses pelaporan keuangan yang tidak hanya melalui metode tetapi juga estimasi-estimasi keputusan berhubungan dengan kegiatan operasional.

#### **Arus Kas Bebas**

Arus kas bebas adalah kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada asset tetap (Bakkrudin, 2011). Arus kas bebas merupakan sisa arus kas yang didapat dari sisa operasional perusahaan setelah perusahaan membayar semua kewajiban dan melakukan investasi. Menurut Rosdini, (2009) arus kas bebas akan mencerminkan

dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang mempunyai kemampuan di masa depan dan tidak.

Pada umumnya, arus kas bebas digunakan oleh pihak eksternal sebagai tolak ukur kinerja perusahaan juga. Kas yang didapat dari sisa operasional perusahaan setelah perusahaan membayar semua kewajiban dan melakukan investasi tidak dapat dimanfaatkan seandainya saja, meskipun sisa kas ini dikatakan bebas, karena kas yang tersisa lebih bermanfaat jika digunakan untuk mengembangkan bisnis. Laporan arus kas memberikan informasi yang berguna tentang penerimaan. Ketika dihadapkan pada ukuran tersebut, investor harus merasa yakin bahwa kinerja yang menjadi perhatian adalah mampu secara baik menggambarkan kondisi perusahaan yang didapatkan dari penyedia informasi perihal penerimaan dan pengeluaran kas sebuah perusahaan selama satu periode akuntansi.

$H_1$  = Arus kas bebas berpengaruh terhadap manajemen laba riil

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Weygandt, et al, 2011). Profitabilitas merupakan sesuatu untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fathurrochman, 2016). Perusahaan yang semakin *profitable*, tentunya akan memiliki tingkat kemampuan yang tinggi untuk mendanai kebutuhan investasi yang dilakukannya dari laba ditahan (Indrajaya, et al, 2011). Profitabilitas salah satu hal yang sangat dipertimbangkan dalam manajemen keuangan dan menentukan struktur modal, hal ini karena profitabilitas yang tinggi akan membuat perusahaan cenderung mempunyai utang yang kecil karena mampu membiayai operasionalnya menggunakan laba ditahan yang dimiliki perusahaan (Zuliani, 2015).

Profit/laba dapat dijadikan alat ukur utama kinerja perusahaan sehingga setiap perusahaan akan selalu meningkatkan labanya semaksimal mungkin. Tingginya tingkat profitabilitas perusahaan akan semakin meningkatkan cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, yang mana perusahaan menghasilkan laba lebih besar cenderung mempunyai laba ditahan lebih besar.

$H_2$  = Profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba riil

### **Struktur Modal**

Struktur Modal adalah salah satu parameter yang paling efektif pada usaha ekonomi dan penelitian di pasar modal (Pouraghajan, et al, 2012). Nilai perusahaan yang merupakan tujuan. Struktur modal sangat fundamental bagi perusahaan karena sebagai pelengkap kebutuhan dana jangka panjang dengan menggunakan utang dan ekuitas (Weston, et al, 1996). Kebijakan struktur modal didasarkan pada kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan perusahaan. Riyanto, (2001) mengatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara modal asing jangka panjang dengan modal pribadi. Kebijakan struktur modal berkaitan dengan resiko dan tingkat pengembalian. Hutang yang bertambah akan memperbesar resiko perusahaan, yang dapat menyebabkan kecenderungan penurunan harga saham namun disisi lain tingkat pengembalian akan semakin tinggi dan menyebabkan harga saham naik. Struktur modal mencerminkan rasio risiko perusahaan. Semakin tinggi rasio struktur modal, maka akan semakin tinggi risikonya dikarenakan perusahaan cenderung menggunakan pendanaan eksternal sehingga hutang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri.

Rasio struktur modal yang baik akan kurang dari 1 (satu) karena dalam kondisi lebih dari 1 (satu) perusahaan menanggung biaya modal yang besar dengan resiko yang meningkat apabila investasi yang besar dengan resiko yang meningkat apabila

investasi yang dijalankannya tidak memberi pengembalian yang optimal. Maka dari itu investor cenderung tertarik dengan struktur modal yang kurang dari 1 (satu) karena jika lebih dari 1 (satu) menandakan perusahaan memiliki risiko yang tinggi.

$H_3$  = Struktur modal berpengaruh terhadap manajemen laba riil

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional umumnya dapat menjadi salah satu alat yang memonitor perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Kepemilikan institusional memiliki banyak arti bagi perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor pihak manajemen (Moh'd, et al., 2005)

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak luar atau institusi keuangan. Menurut Adriani, (2011) kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

$H_4$  = Arus kas bebas berpengaruh terhadap manajemen laba riil yang di mediasi oleh kepemilikan institusional

$H_5$  = Profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba riil yang di mediasi oleh kepemilikan institusional

$H_6$  = Struktur Modal berpengaruh terhadap manajemen laba riil yang di mediasi oleh kepemilikan institusional

## **2. Metodologi**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif bertujuan untuk menjelaskan fenomena yang ada dengan data-data numerik sebagai bahan utama dalam melakukan analisisnya (Sugiyono, 2013). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and baverage* (industri makanan dan minuman) terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang waktu tahun 2015-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan sesuai tabel 2.1.

Tabel 1. Kriteria *Sampling*

1	Perusahaan <i>food and baverage</i> yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020	30
2	Menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap di BEI/ <i>website</i> perusahaan selama 2015-2020	(2)
3	Perusahaan memiliki struktur kepemilikan institusional	(16)
4	Perusahaan memperoleh laba selama 2015-2020	(40)
	Jumlah sampel sesuai kriteria	8
	Jumlah sampel penelitian (8 x 6)	48
	Data <i>outlier</i> selama waktu pengolahan	(9)
	Sampel penelitian yang digunakan	39

### **2.1. Teknik Pengumpulan Data**

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan tahunan perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)/*website* perusahaan tahun 2015-2020.

## 2.2. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

### Variabel Dependen

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah manajemen laba riil. Manajemen laba riil merupakan tindakan-tindakan manajemen yang menyimpang dari praktek bisnis normal yang dilakukan dengan tujuan utama untuk mencapai target laba (Roychowdhury, 2006). Manajemen Laba Riil diukur dengan menggunakan proksi *abnormal cashflow operation* (Abn CFO), sesuai dengan rumus (Roychowdhury, 2006), yaitu:

$${}^1\text{Abnormal CFO} = \text{Aktual CFO} - \text{Normal CFO}$$

$${}^2\text{Normal CFO} = a_1(1/A_{t-1}) + a_2(S_t/A_{t-1}) + a_3(\Delta S_t/A_{t-1})$$

Keterangan:

CFO<sub>t</sub> = Arus kas operasi perusahaan i pada tahun t

A<sub>t-1</sub> = Total asset perusahaan pada akhir tahun t-1

S<sub>t</sub> = Pendapatan penjualan pada tahun t

ΔS<sub>t</sub> = Perubahan penjualan perusahaan pada tahun t di bandingkan dengan penjualan perusahaan pada akhir tahun t-1

### Variabel Independen

#### Arus Kas Bebas

Arus kas bebas diperoleh dari selisih arus kas aktiva operasi dan arus kas aktivitas investasi (Penman, 2010). Selanjutnya, nilai arus kas bebas dibagi dengan total asset pada periode yang sama dengan tujuan agar lebih *comprarable* bagi perusahaan sampel dan menjadi relatif terhadap ukuran perusahaan (Rosdini, 2009).

$$\text{FCF} = \frac{\text{CFO} - \text{CFI}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Keterangan:

CFO = Arus kas operasi

CFI = Arus kas investasi

#### Profitabilitas

Profitabilitas diproksi dengan return on assets (ROA). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh laba secara keseluruhan. Semakin tinggi ROA yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva sehingga akan memperbesar laba. Rumus untuk menghitung profitabilitas (Wiyadi, 2016), adalah:

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

#### Struktur Modal

Struktur modal Struktur Modal adalah salah satu parameter yang paling efektif pada usaha ekonomi dan penelitian di pasar modal (Pouraghajan, et al, 2012). Dalam penelitian ini diukur dengan tingkat *leverage*. Jika tingkat *leverage* suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kualitas laba yang rendah. Rumus untuk menghitung *leverage* (Agustina, 2013), adalah:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### Variabel Mediasi

Dalam penelitian ini, variabel mediasi yang digunakan adalah kepemilikan institusional, dimana merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak luar atau institusi keuangan. Pengukuran kepemilikan institusional dapat dilakukan dengan rumus (Sari, et al, 2014), yaitu:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

### 2.3. Teknik Analisis Data

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata, *minimum*, *maximum* dan standar deviasiasi dari variabel-variabel yang diteliti. Selain itu dilakukan uji asumsi klasik (*normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi*). Pengujian hipotesis pengaruh arus kas bebas, profitabilitas, struktur modal terhadap manajemen laba riil yang dimediasi kepemilikan institusional menggunakan metode analisis jalur/*path analysis*. Model persamaan tersebut sebagai berikut:

$$Y_{KI} = \alpha + \beta_1CFC + \beta_2PROF + \beta_3DER + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$Y_{MLR} = \alpha + \beta_1FCF + \beta_2ROA + \beta_3DER + \beta_4KI + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

- $Y_{KI}$  = Kepemilikan Institusional
- $Y_{MLR}$  = Manajemen Laba Riil
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta$  = Koefisien Regresi
- CFC = Arus kas bebas
- PROF = Profitabilitas
- LEV = Struktur Modal

### 3. Hasil dan Pembahasan

#### Analisis Statistik Deskriptif

Nilai *minimum, maximum, mean* dan standar deviasiasi masing-masing variabel arus kas bebas, profitabilitas, struktur modal dan kepemilikan institusional.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF	39	-.02	.54	.1812	.13452
ROA	39	.00	.16	.0567	.04106
LEV	39	.17	.73	.4885	.15647
MLR	39	.03	.30	.1489	.06665
KI	39	.10	.98	.5459	.27636
Valid N (listwise)	39				

Gambar 1. Analisis Data Deskriptif

#### Uji Asumsi Klasik

Berikut hasil dari uji asumsi klasik: 1) Uji normalitas data menggunakan *kolmogrov-smornov test* menunjukkan hasil *unstandardized residul* pada *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,085 sehingga kesimpulan dari uji normalitas data terdistribusi normal.

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05321926
Most Extreme Differences	Absolute	.132
	Positive	.132
	Negative	-.131
Test Statistic		.132
Asymp. Sig. (2-tailed)		.085 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Gambar 2. Uji Normalitas Data

2) Uji Multikolinearitas yang dapat dilihat dari nilai *tolerance* dengan ketentuan jika nilai *tolerance* < 0.01 maka tidak terjadi multikolinearitas dan dilihat dari nilai VIF dengan ketentuan jika nilai VIF > 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada arus kas bebas, profitabilitas, struktur modal dan kepemilikan institusional.

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.226	.041		5.473	.000		
	FCF	-.048	.085	-.096	-.560	.579	.637	1.570
	ROA	.610	.277	.376	2.200	.035	.642	1.558
	LEV	-.180	.067	-.422	-2.695	.011	.766	1.306
	KI	-.028	.039	-.114	-.699	.489	.700	1.429

a. Dependent Variable: MLR

Gambar 3. Hasil Uji Multikolinearitas

3) Uji Heterokedastisitas menggunakan metode *rank spearman* dapat dilihat dari nilai signifikansi atau sig. (2-tailed) lebih besar dari nilai 0,05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas. Pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas, profitabilitas, struktur modal dan kepemilikan institusional tidak terjadi heterokedastisitas.

**Correlations**

		FCF	ROA	LEV	KI	Unstandardized Residual
Spearman's rho	FCF	Correlation Coefficient	1.000	.544**	-.382*	.347*
		Sig. (2-tailed)		.000	.016	.031
		N	39	39	39	39
	ROA	Correlation Coefficient	.544**	1.000	-.284	.468**
		Sig. (2-tailed)	.000		.079	.003
		N	39	39	39	39
	LEV	Correlation Coefficient	-.382*	-.284	1.000	.088
		Sig. (2-tailed)	.016	.079		.594
		N	39	39	39	39
	KI	Correlation Coefficient	.347*	.468**	.088	1.000
		Sig. (2-tailed)	.031	.003	.594	
		N	39	39	39	39
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.104	-.062	.056	.027
		Sig. (2-tailed)	.528	.707	.734	.871
		N	39	39	39	39

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Gambar 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

4) Uji autokorelasi menggunakan *durbin watson* dapat dikatakan tidak terjadi gejala autokorelasi apabila hasil sesuai dengan rumus  $DU < DW < (4-DU)$ . Dapat dilihat pada hasil bahwa jumlah DW adalah 2.025 dengan jumlah sampel 39 dan jumlah variabel bebas ada 3, maka DU sebesar 1.6575 dan DL sebesar 1.3283.

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.602 <sup>a</sup>	.362	.287	.05626	2.025

a. Predictors: (Constant), KI, LEV, ROA, FCF  
b. Dependent Variable: MLR

Gambar 5. Hasil Uji Autokorelasi

**Analisis Jalur/Path Analysis**

Analisis jalur/*path analysis* dapat membuktikan pengaruh variabel independen ( arus kas bebas, profitabilitas dan struktur modal) terhadap variabel dependen (manajemen laba riil) dengan variabel mediasi (kepemilikan institusional) dengan model persamaan:

Model persamaan 1 = FCF+ROA+LEV terhadap MLR

Model Persamaan 2 = FCF+ROA+LEV+MLR terhadap KI

sehingga diperoleh hasil sebagai berikut pada analisis jalur tersebut:

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.594 <sup>a</sup>	.353	.298	.05585

a. Predictors: (Constant), LEV, ROA, FCF

Gambar 6. Hasil Analisis Jalur Persamaan 1 (Koefisien Determinasi)

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.060	3	.020	6.372	.001 <sup>b</sup>
	Residual	.109	35	.003		
	Total	.169	38			

a. Dependent Variable: MLR  
b. Predictors: (Constant), LEV, ROA, FCF

Gambar 7. Hasil Analisis Jalur Persamaan 1 (Uji F)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.224	.041		5.487	.000
	FCF	-.067	.080	-.136	-.844	.405
	ROA	.546	.260	.337	2.102	.043
	LEV	-.193	.063	-.453	-3.048	.004

a. Dependent Variable: MLR

Gambar 8. Hasil Analisis Jalur Persamaan 1 (Uji T)

Pada persamaan 1, nilai *adjusted R square* sebesar 0,298 memberikan arti bahwa 29,8% perubahan manajemen laba riil dipengaruhi oleh arus kas bebas, profitabilitas dan struktur modal, sedangkan 70,2% dipengaruhi faktor lain di luar penelitian. Untuk Uji F menunjukkan hasil  $F_{hitung}$  sebesar 6,372 dengan signifikansi 0,001 (sig 0,001 < 0,05). Maka persamaan model yang digunakan dapat diandalkan. Sehingga arus kas bebas, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap manajemen laba riil.

Arus kas bebas memiliki koefisien regresi sebesar  $-0,0844$  dengan nilai signifikansi  $0,405$  yang lebih besar dari  $0,05$  maka  $H_1$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan arus kas bebas berpengaruh terhadap manajemen laba riil tidak terbukti.

Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar  $2,102$  dengan nilai signifikansi  $0,043$  yang lebih kecil dari  $0,05$  maka  $H_2$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba riil terbukti.

Struktur modal memiliki koefisien regresi sebesar  $-3,048$  dengan nilai signifikansi  $0,004$  yang lebih kecil dari  $0,05$  maka  $H_3$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap manajemen laba riil terbukti.

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.557 <sup>a</sup>	.310	.229	.24270

a. Predictors: (Constant), MLR, FCF, LEV, ROA

Gambar 9 Hasil Analisis Jalur Persamaan 2 (Koefisien Determinasi)

### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.899	4	.225	3.818	.011 <sup>b</sup>
	Residual	2.003	34	.059		
	Total	2.902	38			

a. Dependent Variable: KI

b. Predictors: (Constant), MLR, FCF, LEV, ROA

Gambar 10 Hasil Analisis Jalur Persamaan 2 (Uji F)

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.162	.242		.669	.508
	FCF	.676	.350	.329	1.933	.062
	ROA	2.604	1.199	.387	2.173	.037
	LEV	.389	.310	.220	1.256	.218
	MLR	-.514	.735	-.124	-.699	.489

a. Dependent Variable: KI

Gambar 11. Hasil Analisis Jalur Persamaan 2 (Uji T)

Sedangkan nilai *adjusted R square* pada persamaan 2 sebesar  $0,229$  memberikan arti bahwa  $22,9\%$  perubahan kepemilikan institusional dipengaruhi oleh arus kas bebas, profitabilitas, struktur modal dan manajemen laba riil, sedangkan  $77,1\%$  dipengaruhi faktor lain di luar penelitian. Untuk Uji F menunjukkan hasil  $F_{hitung}$  sebesar  $3,818$  dengan signifikansi  $0,011$  ( $sig\ 0,011 < 0,05$ ). Maka persamaan model yang digunakan dapat diandalkan. Sehingga arus kas bebas, profitabilitas, struktur modal dan manajemen laba riil berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap kepemilikan institusional.

Arus kas bebas dengan di mediasi kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi sebesar  $1,933$  dengan nilai signifikansi  $0,062$  yang lebih besar dari  $0,05$  maka  $H_4$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan arus kas bebas berpengaruh terhadap manajemen laba riil dengan di mediasi kepemilikan institusional tidak terbukti.

Profitabilitas dengan di mediasi kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi sebesar 2,173 dengan nilai signifikansi 0,037 yang lebih kecil dari 0,05 maka  $H_5$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba riil dengan di mediasi kepemilikan institusional terbukti.

Struktur modal dengan di mediasi kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi sebesar 1,256 dengan nilai signifikansi 0,218 yang lebih besar dari 0,05 maka  $H_6$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap manajemen laba riil dengan di mediasi kepemilikan institusional tidak terbukti.

#### 4. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat diambil kesimpulan bahwa: 1) arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil, 2) profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba riil, 3) struktur modal berpengaruh terhadap manajemen laba riil, 4) Arus kas bebas yang dimediasi kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil, 5) Profitabilitas yang dimediasi kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba riil, dan 6) Struktur modal yang dimediasi kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil.

Beberapa hal menjadi keterbatasan dalam penelitian ini. Oleh karena itu peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan dan saran yang dimaksud antara lain: 1) Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian sejenis, disarankan untuk memperluas sampel penelitian, misalnya dengan menggunakan objek perusahaan manufaktur dengan rentang tahun 5 tahun, sehingga dapat digeneralisasi untuk semua sektor industri, dan 2) Dilihat dari nilai adjusted  $R^2$  yang kecil, maka untuk penelitian selanjutnya perlu meneliti variabel lain.

#### Daftar Pustaka

- Adriani, I. (2011). Tugas Akhir: Pengaruh Investment opportunity set dan mekanisme corporate governance terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. *Akuntansi, Universitas Diponegoro*.
- Agustina, D. (2013). Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Keuangan, 15*(1), 27–42.
- Arini, N. D. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Riil Dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi. *CORE, 1*–16.
- Bakkrudin, A. (2011). *Tugas Akhir: Pengaruh arus kas bebas dan komite audit terhadap manajemen laba*.
- Fathurrochman, L. (2016). Tugas Akhir: Pengaruh Perputaran Piutang Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *Jurusan Akuntansi, Universitas Komputer Indonesia*.
- Fatmawati, Y. (2018). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Universitas Padang, 6*(1), 1–28.
- Indrajaya, G., Herlina, & Setiadi, R. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Iturriaga, F. L., & Sanz, J. A. R. (2001). Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment: A Simultaneous Equations Analysis of Spanish Companies. *Journal of Management and Governance, 5*(2), 179–204. <https://doi.org/10.1023/A:1013078225905>

- Kusumawati, E., Trisnawati, R., & Mardalis, A. (2015). Pengaruh Good Governance Terhadap Manajemen Laba. *The 2nd University Research Colloquium 2015*, 339–350.
- Moh'd, M. A., Perry, L. G., & Rimbey, J. N. (2005). The Impact of Ownership Structure On Corporate Debt Policy: a Time-Series Cross-Sectional Analysis. *Financial Review*, 33(3), 85–98. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.1998.tb01384.x>
- Penman, S. H. (2010). *Financial statement analysis and security valuation*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Pouraghajan, A., Malekian, E., Emamgholipour, M., Lotfollahpour, V., & Bagheri, M. (2012). The relationship between capital structure and firm performance evaluation measures: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *International Journal of Business and Commerce*, 1(9), 166–181.
- Rahdal, H. (2017). Pengaruh Ukuran Kap, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Bebas, Dan Leverage terhadap Manajemen Laba. *JOM Fekon*, 4(1), 586–599.
- Rice, & Agustina. (2012). Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tindakan Manajemen Laba Pada Perusahaan Indeks Kompas100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 2(2), 95–104.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rosdini, D. (2009). Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Policy. *Working Paper in Accounting and Finance*, 6(2), 22–36.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335–370. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>.
- Sari, A. A., Puspita, P., & Astika, I. B. P. (2014). Moderasi Good Corporate Governance Pada Pengaruh Antara Leverage Dan Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 64–78.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistiyanto. (2008). *Manajemen Laba (Teori & Model Empiris)*. Grasindo.
- Ujiyantho, M. A., & Pramuka, B. A. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Metopel*, 1–26.
- Weston, J., Fred, & Thomas E, C. (1996). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Weygandt, J. J., Donald E, K., & Paul D, K. (2011). Pengantar Akuntansi. In 2 (7th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Wildani, A. (2008). Tugas Akhir: Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba (Income Smoothing) Pada Perusahaan Manufaktur Yang dan Keuangan yang terdaftar di BEI. *Jurusan Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta*. Retrieved from <http://eprints.umpo.ac.id/3771/>
- Wiyadi, et al. (2016). Pengaruh Asimetri Informasi, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba Riil Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *The 3rd University Research Colloquium*.
- Zuliani, S. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal*.