

# *The Influence of Free Cash Flow and Debt To Equity Ratio to Earnings Management*

**Alex Nurdiana**

Dosen Institut STIAM I Program Studi Administrasi Publik, Legok Permai Blok B2/C5 Legok Tangerang, Banten  
15820, Indonesia  
[axnurdiana@gmail.com](mailto:axnurdiana@gmail.com)

## ARTICLE INFO

### Keywords

Earning Management;  
Free Cash Flow;  
Debt to Equity Ratio;  
Leverage;  
Age;  
Gross Margin

## ABSTRACT

*The separation functions between management and stockholders can create the opportunities to do earnings management. This study aimed to analyze the influence of free cash flow and debt to equity ratio to earnings management. This type of research is a causal research, which aims to test the hypothesis about the effect of an independent variable on the dependent variable. The research method is quantitative research. Samples are 83 companies listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2011-2013. The sampling method is purposive random sampling. The results of this study stated that free cash flow has negative effect on earnings management. Debt to equity ratio has no effect to earnings management. Leverage has positive effect on earnings management. Age of Companies has no effect on earnings management. Gross margin has no effect on earnings management. The coefficient of determination obtained from the results of this study indicate that the independent variables can explain the dependent variable of 10.2%, while the remaining 89.8% is influenced by other variables not examined in this study.*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Pemisahan fungsi antara manajemen dan pemilik modal menimbulkan peluang dilakukannya praktek *earnings management*. *Earnings management* merupakan tindakan manajemen dalam proses penyusunan pelaporan keuangan sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingannya (Scott, 2015).

Fakta historis tentang *earnings management* seperti kasus enron pada tahun 2001, dimana terjadi persekongkolan antara manajemen dengan auditor untuk membuat laporan keuangan yang menarik bagi investor. Kasus lippo, yang menerbitkan laporan keuangan ganda yang sangat kontras perbedaannya, yaitu laporan dengan laba bersih sebesar Rp98 milyar dan laporan dengan rugi bersih sebesar Rp1,3 triliun untuk periode september 2002. Kasus Kimia Farma, dimana terjadi kesalahan material dalam melaporkan laba bersih sebesar Rp32,7 milyar untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 desember 2001. Kasus terbaru adalah kasus Toshiba, dimana terjadi penggelembungan keuntungan sebesar US\$ 1,2 miyar selama periode lima tahun.

Penelitian sebelumnya terkait *free cash flow* dilakukan oleh Nehkili *et al* (2015) dengan judul *Free cash flow and earning management: The moderating role of governance and ownership*. Variabel yang diteliti adalah *free cash flow* dan *earning management*, yang diprosikan dengan diskresi akrual. Tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh Nehkli *et al* (2015) adalah untuk menganalisis efek moderasi dari tata kelola perusahaan dan kepemilikan perusahaan dalam mengurangi praktek *earning management* dalam kondisi *free cash flow*.

Niken dan Nurmala (2014) melakukan penelitian dengan judul "*Revenue Discretionary Model Pengukuran Manajemen Laba: Berdasarkan Sektor Industri Manufaktur di Indonesia*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan apakah perusahaan manufaktur yang ada di bursa efek indonesia terindikasi melakukan paktek manajemen laba

Ismalia asward dan Lina (2015) melakukan penelitian dengan judul "*Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba dengan Pendekatan Conditional Revenue Model*". Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh mekanisme corporate governance terhadap manajemen laba.

Al-Dhamari dan Ku Ismail (2011) melakukan penelitian dengan judul "*Surplus Free Cash Flow and The Effect of Corporate Governance on The Informativeness of Earnings*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel-variabel tatakelola dengan kemampuan laba

untuk memberikan informasi yang informatif dalam keadaan *free cash flow* pada lingkungan negara malaysia.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, peneliti melihat terdapat *research gap* yang masih bisa dilakukan penelitian lebih lanjut. Peneliti menambahkan variabel independen berupa *debt to equity ratio*. Peneliti menduga bahwa *debt to equity ratio* merupakan komponen yang bisa diteliti untuk menilai apakah perusahaan melakukan praktek *earnings management* atau tidak. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "*The Influence of Free Cash flow and Debt To Equity Ratio to Earnings Management*". Perbedaan dengan penelitian sebelumnya terletak pada penambahan variabel independen yaitu *debt to equity ratio*. Sesuai dengan penelitian Stubben (2010) bahwa pendekatan pendapatan dapat mengukur *earnings management* dengan lebih baik dibandingkan dengan pendekatan akrual.

Selain *free cash flow* dan *debt to equity ratio*, peneliti menambahkan variabel kontrol yaitu *leverage*, umur perusahaan, dan *gross margin*. *Leverage* mencerminkan kemampuan aset perusahaan dalam menanggung liabilitas yang dimilikinya. Umur perusahaan mencerminkan siklus hidup yang sudah dijalani oleh perusahaan, dan *gross margin* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

### Ruang Lingkup Permasalahan

Mengalisis pengaruh *free cash flow* dan *debt to equity ratio* terhadap *earnings management*.

### Perumusan Masalah

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap *earnings management*?
2. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *earnings management*?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *earnings management*?
4. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap *earnings management*?
5. Apakah *gross margin* berpengaruh terhadap *earnings management*?

### Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap *earnings management*.
2. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *earnings management*.
3. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *earnings management*.
4. Menganalisis pengaruh umur perusahaan terhadap *earnings management*.
5. Menganalisis pengaruh *gross margin* terhadap *earnings management*.

### Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memiliki implikasi bagi para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Hasil ini bisa dijadikan salah satu referensi bagi peneliti selanjutnya sehingga perilaku manajer terkait *earnings management* semakin bisa dipetakan. Hasil penelitian ini bisa dijadikan salah satu referensi bagi investor dalam melakukan analisis data sehingga investor bisa melakukan investasi dengan pertimbangan yang lebih tajam dan mendalam. Hasil penelitian ini dapat memperluas cakrawala berfikir bagi para akademisi dan memperkaya wawasan terkait *earnings management*. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan implikasi kepada regulator (pemerintah dalam hal ini Otoritas Jasa Keuangan) dalam memberikan aturan terkait penyajian laporan keuangan perusahaan publik yang bisa mempersempit upaya melakukan *earnings management* sehingga informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, dalam hal ini laporan arus kas, mencerminkan keadaan yang sebenarnya.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Landasan Teori

#### *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan

mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan imbalan dan pengawasan. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.

#### ***Asymmetric Information Theory***

*Asymmetric information* atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2001) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Ketidaksamaan informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal (Suad Husnan, 2000). Dengan demikian pihak manajemen mungkin berfikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berfikir untuk lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya). Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Sebagai akibatnya, para pemodal akan menawar harga saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah. Oleh karena itu emisi saham baru akan menurunkan harga saham (Saidi, 2004).

#### ***Free Cash Flow Theory***

*Free cash flow* adalah kelebihan kas setelah dilakukan pendanaan terhadap semua proyek yang mempunyai *net present value* positif setelah didiskontokan pada biaya modal yang relevan (Jensen:1986).

#### ***The Modigliani-Miller Model***

Pada tahun 1958, Profesor Franco Modigliani dan Profesor Merton Miller mempublikasikan artikel keuangan dengan judul “*The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment*”, yang selanjutnya dikenal dengan “M&M”. Proposisi I M&M menyatakan bahwa nilai dari suatu perusahaan tidak bergantung pada struktur permodalan suatu perusahaan (Ross, Westerfield, Jordan, 2009). Proposisi M&M II menyatakan bahwa *cost of equity capital* suatu perusahaan merupakan suatu fungsi linear positif dari struktur permodalan perusahaan tersebut (Ross, Westerfield, Jordan, 2009).

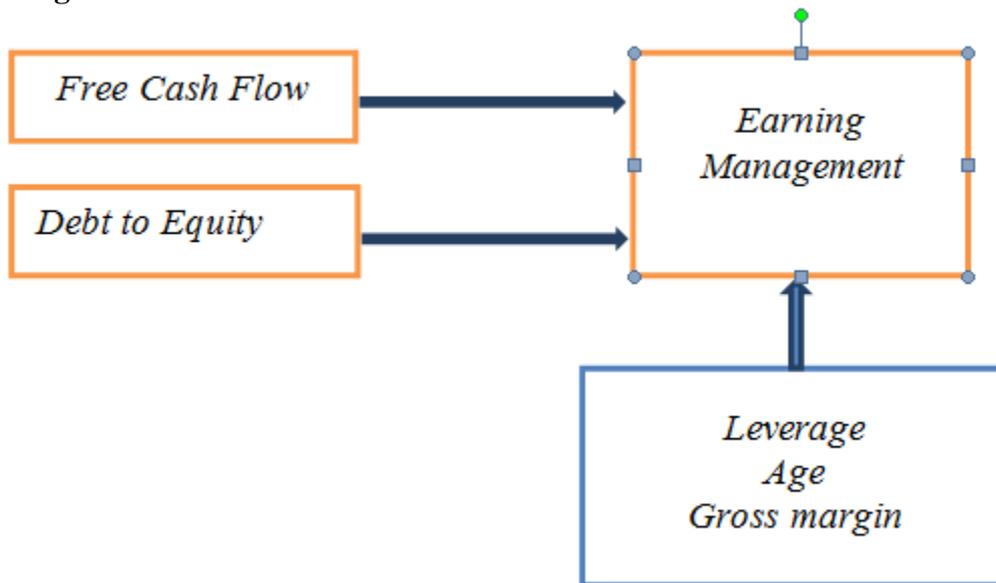
#### ***The Trade-off Model***

Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2003).

### Pecking Order Theory

Menurut *pecking order theory*, perusahaan-perusahaan mempunyai preferensi menggunakan sumber dana internal, kemudian hutang dan terakhir adalah melalui *stock issues*. Dengan menggunakan teori diatas, maka semakin tinggi *profit* suatu perusahaan maka hutangnya (atau *leverage*) akan semakin rendah (Herman ruslim, 2009:213). Alasan yang sederhana adalah karena penjualan sekuritas untuk mendapatkan uang tunai amat mahal, maka masuk akal untuk menghindarinya jika memungkinkan. Jika suatu perusahaan memiliki keuntungan yang amat tinggi, ia bahkan mungkin tidak membutuhkan pembiayaan dari luar; sehingga ia hanya memiliki sedikit utang atau bahkan tidak sama sekali (Ross, Westerfield, Jordan, 2009:187).

### Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Skema Kerangka Pemikiran

## METODOLOGI PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal, yang bertujuan untuk menguji hipotesis tentang pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Metode penelitian menggunakan metode penelitian kuantitatif.

### Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang tersedia di web bursa efek indonesia dengan periode laporan keuangan antara tahun 2011 sampai dengan tahun 2013. Penelitian dilakukan selama 3 bulan dimulai bulan Januari 2016 sampai dengan bulan Maret 2016.

### Populasi dan Sampel

Populasi yang akan diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun laporan periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2013. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, yaitu :

- Sampel merupakan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode laporan antara tahun 2011 sampai dengan 2013 sebanyak 83 perusahaan.
- Sampel merupakan perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap, dan laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah.

## Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan teknik pengumpulan data arsip yaitu metode pengumpulan data yang bersumber dari Indonesia *Capital Market Directory (ICMD)* dan website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## Metode dan Teknik Analisis Data

### Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda. Untuk menguji hipotesis digunakan model yang dirumuskan sebagai berikut :

$$EM = \alpha + \beta_1 FCF + \beta_2 DtE + \beta_3 LEV + \beta_4 AGE + \beta_5 GRM + \varepsilon$$

Keterangan :

- EM : Manajemen Laba, diukur dengan *conditional revenue model* dari Stubben (2010).  
 FCF : *Free cash flow*, diukur dengan mengurangkan arus kas dari operasional dengan pengeluaran modal (Jensen, 2002).  
 DtE : *Debt to equity*, diukur dengan membagi total hutang dengan total ekuitas.  
 LEV : *Leverage*  
 AGE : Umur perusahaan  
 GRM : *Gross Margin*

## Teknik Analisis Data

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji auto korelasi. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan uji non-parametik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan dasar pengambilan keputusan dengan melihat tingkat probabilitas asymp.sig (2-tailed). Uji multikolinieritas diuji dengan menggunakan *variance inflation factor (VIF)*. Heteroskedastisitas menggunakan metode *scatterplot*. Uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* atau uji D-W.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan uji t-statistik, uji F-statistik, dan koefisien determinasi. Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang terdapat dalam model penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menerangkan variasi variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

**Tabel 1 : Hasil Uji Asumsi Klasik**

Jenis Uji Asumsi Klasik	Model Pengujian	Hasil Pengujian	Kesimpulan
Normalitas	Kolmogorov-Smirnov	Asym.Sig=0,200	Terdistribusi normal
Multikolinieritas	VIF	VIF <10	Tidak mengandung Multikolinieritas
Heteroskedastisitas	Scatterplot	Titik-titik tersebar diatas dan dibawah angka nol	Tidak terdapat Heteroskedastisitas
Autokorelasi	Durbin-Watson	2,106	Tidak terjadi Autokorelasi

Berdasarkan pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data terdistribusi normal, tidak mengandung multikolinieritas, tidak terjadi autokorelasi dan tidak terdapat heteroskedastisitas. Oleh karenanya dapat dikatakan bahwa data tersebut memenuhi syarat analisis dengan model regresi linear berganda.

**Tabel 2 : Hasil Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.004	.076		.054	.957
FCF	-.061	.028	-.153	-2.200	.029
DtE	-.006	.021	-.036	-.299	.765
LEV	.291	.135	.274	2.153	.032
AGE	-.022	.018	-.081	-1.214	.226
GRM	-.041	.095	-.032	-.432	.666

Dari tabel tersebut dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$EM = 0,004 - 0,061 FCF - 0,006 DtE + 0,291 LEVERAGE - 0,022 AGE - 0,041 GRM - e$$

**Tabel 3 : Hasil uji statistik F (simultan)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.043	5	.209	5.941	.000 <sup>b</sup>
	Residual	7.481	213	.035		
	Total	8.525	218			

a. Dependent Variable: EM

b. Predictors: (Constant), GRM, AGE, FCF, DtE, LEV

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS, 2015

Berdasarkan hasil perhitungan uji statistik F (simultan), diketahui nilai  $F_{hitung}$  sebesar 5,941 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi model penelitian lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen dalam model penelitian secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap *earnings management* melalui *discretionary revenue*.

**Tabel 4 : Hasil uji statistik t (t-test)**

Variabel Independen	Koefisien Regresi	$t_{hitung}$	Signifikansi ( $\alpha$ )
FCF	-0,061	-2,200	0,029
DtE	-0,006	-0,299	0,765
Lev	0,291	2,153	0,032
AGE	-0,022	-1,214	0,226
GRM	-0,041	-0,432	0,666

Berdasarkan Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  variabel *free cash flow* sebesar -2,200, dengan nilai signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 0,029. Nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% (0,05). Nilai signifikansi dari variabel *free cash flow* 0,029 < 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap *earnings management* melalui *discretionary revenue*.

Nilai  $t_{hitung}$  variabel *debt to equity ratio (DtE)* sebesar -0,299, dengan nilai signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 0,765. Nilai signifikansi dari variabel *debt to equity ratio (DtE)* 0,765 > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio (DtE)* tidak berpengaruh terhadap *earnings management* melalui *discretionary revenue*.

Nilai  $t_{hitung}$  variabel *Leverage (Lev)* sebesar 2,153, dengan nilai signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 0,032. Nilai signifikansi dari variabel *Leverage (Lev)* 0,032 < 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *Leverage (Lev)* berpengaruh positif terhadap *earnings management* melalui *discretionary revenue*.

Nilai  $t_{hitung}$  variabel umur perusahaan (*Age*) sebesar -1,214, dengan nilai signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 0,226. Nilai signifikansi dari variabel umur perusahaan (*Age*) 0,226 > 0,05. Hasil ini

menunjukkan bahwa umur perusahaan (*Age*) tidak berpengaruh terhadap *earnings management* melalui *discretionary revenue*.

Nilai  $t_{hitung}$  variabel *gross margin (GRM)* sebesar -1,214, dengan nilai signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 0,666. Nilai signifikansi dari variabel *gross margin (GRM)*  $0,666 > 0,05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa *gross margin (GRM)* tidak berpengaruh terhadap *earnings management* melalui *discretionary revenue*.

**Tabel 5 : Hasil Pengujian Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.350 <sup>a</sup>	.122	.102	.1874123

a. Predictors: (Constant), GRM, AGE, FCF, DtE, LEV

b. Dependent Variable: EM

Nilai Adjusted  $R^2$  untuk model penelitian ini sebesar 0,102 atau 10,2%. Hasil ini menunjukkan bahwa 10,2% variasi yang terjadi pada variabel dependen (*earnings management* melalui *discretionary revenue*) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *free cash flow*, *debt to equity ratio*, *leverage*, umur perusahaan (*age*), dan *gross margin*. Sisanya, sebesar 89,8% variasi yang terjadi pada *earnings management* melalui *discretionary revenue* dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam model penelitian ini.

### Pembahasan Hasil Penelitian

Sebagaimana telah dijelaskan pada bagian uji statistik diatas, variabel independen *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap *earnings management* melalui *discretionary revenue*. Semakin tinggi *free cash flow* yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah *earnings management* yang terjadi. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan yaitu *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *earnings management*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nekhili et. al tahun 2015 dengan hasil penelitiannya adalah bahwa perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi cenderung untuk melakukan manajemen laba dengan cara menaikkan laba. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Niken Hermala Sari dan Nurmala Ahmar (2014) yang berjudul *Revenue Discretionary Model Pengukuran Manajemen Laba : Berdasarkan Sektor Industri Manufaktur di Bursa efek Indonesia*, yang menyatakan bahwa dengan menggunakan *conditional revenue model*, dari 18 sektor industri yang dijadikan objek penelitian, 11 sektor terindikasi praktek manajemen laba.

Data sebanyak 219 observasi periode 2011–2013, memiliki nilai rata-rata sebesar 0,020512, dengan nilai maksimum 0,4593 dan nilai minimum sebesar -0,5158. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan yang diteliti melakukan manajemen laba melalui *discretionary revenue*.

Perbedaan hasil penelitian ini dengan penelitian sebelumnya kemungkinan karena perusahaan yang sudah mempunyai *free cash flow* merupakan perusahaan yang sudah mapan/ *well performed*. Peneliti juga tidak memisahkan *earnings management* dengan cara menaikkan dan menurunkan laba. Perbedaan ini kemungkinan sesuai dengan pernyataan dari Jensen (1986) bahwa penyebab terjadinya konflik kepentingan (yang disimpulkan oleh peneliti sebagai permulaan dari adanya *earnings management*), adalah perusahaan mempunyai *free cash flow* tetapi peluang investasi jauh lebih kecil dari *cash flow* yang tersedia. Peneliti menduga bahwa sebenarnya terdapat peluang investasi yang menguntungkan yang belum direalisasikan oleh perusahaan, sehingga perusahaan masih mengalami *free cash flow*, tetapi *free cash flow* tersebut sudah di-*budget*-kan untuk investasi, sehingga manajemen merasa tidak perlu melakukan *earnings management*.

*Debt to equity ratio* adalah perbandingan antara liabilitas dan ekuitas. Dari perbandingan ini bisa dilihat bagaimana kebijakan struktur modal dari suatu perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio (DtE)* tidak berpengaruh terhadap *earnings management* melalui *discretionary revenue*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ni Nyoman Ayu Suryandari (2012) dengan judul Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *income smoothing*. Dari faktor-faktor yang diteliti (ukuran perusahaan, *Return on*

*Asset, Net Profit Margin, Total Debt to Total Asset, dan Debt to Equity Ratio*), hanya ukuran perusahaan yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *income smoothing*, sedangkan *Return on Asset, Net Profit Margin, Total Debt to Total Asset, dan Debt to Equity Ratio* tidak mempengaruhi praktik *income smoothing*.

*Leverage* adalah kemampuan aset perusahaan dalam menutupi liabilitasnya, yang dirumuskan dengan perbandingan antara total liabilitas dengan total aset. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage (Lev)* berpengaruh positif terhadap *earnings management* melalui *discretionary revenue*. Semakin tinggi *leverage, earnings management* yang terjadi semakin tinggi pula. terjadi semakin tinggi pula. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Veliandina dan Marsono (2013) dengan judul penelitian Pengaruh *leverage* terhadap manajemen Laba dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. Hasilnya adalah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Umur perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin lama umur perusahaan, kemungkinan akan semakin baik suatu perusahaan dalam memahami keinginan dari pemegang saham dan *stakeholders* pada umumnya. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan atas perilaku manajemen dalam melakukan *earnings management* baik untuk perusahaan yang baru berdiri maupun perusahaan yang sudah lama berdiri. Hal ini terjadi kemungkinan karena kinerja perusahaan tidak selalu seiring dengan bertambahnya umur perusahaan. Perusahaan yang umurnya lebih tua belum tentu mempunyai kinerja yang lebih baik dibanding perusahaan dengan umur yang lebih muda, begitu pula sebaliknya, perusahaan dengan umur lebih muda belum tentu mempunyai kinerja yang lebih buruk dibandingkan perusahaan dengan umur yang lebih lama.

Dari tabel 3 diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  variabel *gross margin (GRM)* sebesar -1,214, dengan nilai signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 0,666. Nilai signifikansi dari variabel *gross margin (GRM)*  $0,666 > 0,05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa *gross margin (GRM)* tidak berpengaruh terhadap *earnings management* melalui *discretionary revenue*. Berapapun besarnya *gross margin*, tidak bisa menjadi tolok ukur dalam menentukan apakah perusahaan melakukan *earnings management* atau tidak.

*Gross margin* merupakan hasil pembagian antara penjualan dikurangi harga pokok penjualan dibagi dengan penjualan. *Gross margin* merupakan gambaran dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Penelitian ini menunjukkan bahwa *gross margin* tidak berpengaruh terhadap *earnings management*. Hal ini terjadi kemungkinan karena kinerja perusahaan tidak selalu seiring dengan bertambahnya *gross margin*. Perusahaan dengan *gross margin* lebih tinggi belum tentu mempunyai kinerja yang lebih baik dibanding perusahaan dengan *gross margin* lebih rendah, begitu pula sebaliknya, perusahaan dengan *gross margin* lebih rendah belum tentu mempunyai kinerja yang lebih buruk dibandingkan perusahaan dengan *gross margin* lebih tinggi.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

1. *Free cash flow* yang merupakan nilai kas bersih dari aktifitas operasi dikurangi dengan kas bersih yang digunakan untuk investasi, berpengaruh negatif terhadap *earnings management* melalui *descretionary revenue*.
2. *Debt to equity ratio* yang merupakan nilai total liabilitas dibagi total ekuitas, tidak berpengaruh terhadap *earnings management*.
3. *Leverage* yang merupakan nilai total liabilitas dibagi total aset, berpengaruh positif terhadap *earnings management*.
4. Umur perusahaan yang dihitung dari tanggal berdiri perusahaan, tidak berpengaruh terhadap *earning management*.
5. *Gross margin* yang merupakan nilai total penjualan dikurangi harga pokok penjuan kemudian dibagi dengan penjualan, tidak berpengaruh terhadap *earnings management*.

### Saran

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya wawasan terkait *earnings management*. *Free cash flow* merupakan salah satu proksi yang terbukti dari hasil penelitian ini mempunyai pengaruh negatif terhadap praktek *earnings management*.

Model dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel independen dan variabel kontrol yang dipilih bisa menjelaskan *earnings management* hanya sebesar 10,2%, yang artinya masih 89,8% penyebab dari *earnings management* yang tidak bisa dijelaskan oleh variabel yang dipilih. Oleh karena itu, disarankan agar penelitian berikutnya menambahkan variabel lain yang diduga bisa memperkuat penyebab dilakukannya *earnings management*, misalnya :

1. Rasio *return on asset (ROA)* untuk melihat kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba.
2. Rasio *return on equity (ROE)* untuk melihat kemampuan ekuitas perusahaan dalam menghasilkan laba.
3. *Dividen Payout Ratio (DPR)*, untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada pemegang saham.
4. Variabel kombinasi dari informasi keuangan dan non keuangan untuk lebih bisa memperluas penyebab terjadi *earnings management*, misalnya dengan menambahkan variabel *good corporate governance (GCG)* dan *international organization for standardization (ISO)*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Al-Dhamari, Redhwan Ahmed, dan Ku Nor Izah Bt Ku Ismail 2013. *Surplus Free Cash Flow and The Effect of Corporate Governance on The Informativeness of Earnings*. <https://www.researchgate.net/publication/279536836>
- Asward, Ismalia, dan Lina 2015. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba dengan Pendekatan *Conditional Revenue Model*. <http://digilib.mercubuana.ac.id>
- Brigham, F, Eugene, dan Houston, F, Joel. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Hartono, Jogiyanto., (2003), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi kelima. Yogyakarta: BPEE
- Herman Ruslim, 2009. Pengujian Struktur Modal (Teori *Pecking Order*): Analisis Empiris Terhadap Saham di LQ-45. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.11 no.3, Desember 2009 Hal 209-221.
- Jensen, Michael C., and Meckling, William H., 1976. "*Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*". [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com) id 94043.
- Jensen, Michael C. "*Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeover*". [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- Nekhili, Mehdi, et all, 2015. *Free cash flow and earnings management: The moderating role of governance and ownership*. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com) id 2546877.
- Nieken Herma Sari, dan Nurmala Ahmar, 2014. *Revenue Discretionary Model* Pengukuran Management Laba: Berdasarkan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.16 No.1, Mei 2014, 43-51.
- Ni Nyoman Ayu Suryandari. "Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi income smoothing". *Media Komunikasi FIS*, Vol 11, No.1, April 2012:1-5.
- Ross, Stephen A, et all, 2009. *Corporate Finance Fundamental*. 8<sup>th</sup> edition. Salemba Empat, Jakarta.
- Saidi. 2004. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.11, No.1, Maret 2004.
- Scott, William R, 2015. *Financial Accounting Theory*. 7<sup>th</sup> edition. Pearson Canada Inc.
- Stubben, Stephen R., 2010. *Discretionary Revenues as a Measure of Earnings Management*. *The Accounting Review* Vol.85, No.2, *American Accounting Association* DOI: 10.2308/acc2010.85.2.695.
- Suad, Husnan, 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Edisi ketiga. Yogyakarta
- Veliandina Chivan Naftalia dan Marsono. "Pengaruh Leverage Terhadap Manajemen Laba dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi". ISSN: 2337-3806, Volume 2 No.3, 2013:1-8.