

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teoritis

2.1.1. Teori *Agency*

Sjahrial (2012: 5) mengungkapkan bahwa *agency problem* merupakan konflik antarkelompok pemilik (pemegang saham), manajer (professional) perusahaan dan karyawan. Ada perbedaan kepentingan antara ketiga kelompok di atas. Di sini akan timbul pertentangan antara kepentingan individu dengan kepentingan perusahaan. Ada kecenderungan manajer lebih mementingkan tujuan individu daripada tujuan perusahaan. Timbulnya pertentangan ini antara lain:

1. Apabila perusahaan memiliki *free cash flows* yang sangat besar; dan
2. Apabila ada transaksi akuisisi atau pembelian sebuah perusahaan oleh perusahaan besar dengan menggunakan liabilitas yang biasa disebut sebagai *Leveraged Buy Out (LBO)*.

Dalam usaha meminimumkan *agency problem* diperlukan biaya yang disebut *agency costs* yang tercermin dalam 4 alternatif, yaitu:

1. Pengeluaran untuk *monitoring*;
2. Pengeluaran insentif sebagai kompensasi untuk manajemen atas prestasi yang konsisten memaksimumkan nilai perusahaan, bisa berbentuk *stock option*, *performance shares* dan *cash bonus*;

3. *Fidelity bond*, kontrak antara perusahaan dengan pihak ketiga dimana pihak ketiga (*bonding company*) setuju untuk membayar perusahaan jika manajer berbuat tidak jujur, cara bekerjanya mirip asuransi kerugian; dan
4. *Golden parachutes*, kontrak antara manajemen dengan pemegang saham yang menjamin bahwa manajemen akan mendapat kompensasi sejumlah tertentu apabila perusahaan dibeli oleh perusahaan lain (investor lain) atau terjadi perubahan pengendalian perusahaan.

Ada cara-cara tertentu untuk mencegah pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain dengan melakukan *poison pill*, yaitu suatu usaha pemegang saham yang ada untuk menjaga agar perusahaan tidak diambil-alih oleh perusahaan lain seperti melakukan tindakan mengeluarkan hak penjualan saham pada harga tertentu atau mengeluarkan obligasi disertai dengan hak penjualan obligasi pada harga tertentu.

2.1.2. Free Cash Flow

Prawironegoro & Ari Purwanti (2010: 107) menyatakan kas merupakan awal dari investasi dan operasi suatu perusahaan. Kas terdiri dari mata uang (*currency*), giro dan rekening koran di bank (*bank deposit*). Perusahaan atau perseorangan menyimpan uang tunai (kas) untuk motif transaksi, motif pencegahan, dan motif spekulatif. Suatu perusahaan harus memiliki uang kas yang cukup dengan alasan untuk:

1. Memperoleh potongan harga pada saat membeli bahan baku atau peralatan;

2. Menjaga rasio cair (*acid test ratio*) agar tetap memperoleh kepercayaan dari kreditur;
3. Menangkap peluang bisnis sewaktu-waktu; dan
4. Mengantisipasi keadaan darurat seperti pemogokan, persaingan dan sebagainya.

Kas dalam perusahaan manufaktur berfungsi untuk membiayai pendirian perusahaan, pembelian aktiva tetap atau peralatan bisnis, pembelian material yang akan diolah menjadi komoditi, pembayaran upah buruh, pengeluaran untuk biaya *overhead* pabrik, pengeluaran untuk biaya pemasaran, pengeluaran untuk biaya umum dan administrasi, pembayaran bunga dan angsuran pinjaman, pembayaran pajak, pembayaran dividen, penerimaan setoran modal dari pemilik, penerimaan pinjaman (utang), penerimaan penjualan tunai, penerimaan tagihan piutang dan lain-lain, (Prawironegoro & Ari Purwanti, 2010: 110).

Kas suatu perusahaan harus dikelola dengan baik. Sebab ia merupakan jantung yang menggerakkan semua kegiatan, khususnya kegiatan operasi rutin. Suatu perusahaan yang kekurangan kas akan kehilangan kepercayaan dari luar dan dari dalam perusahaan. Pihak luar akan tidak percaya bila tagihannya tidak dibayar tepat waktu, dan pihak dalam terutama buruh akan tidak percaya bila upahnya tidak dibayar tepat waktu. Jika perusahaan kehilangan kepercayaan dari buruhnya dan pemasoknya (krediturnya), perusahaan tersebut lambat laun akan bangkrut. Buruh mulai tidak loyal dan tidak produktif, pemasok dan kreditur mulai tidak mengadakan transaksi bisnis dengan baik. Akibatnya produk berkualitas rendah dan sulit masuk pasar. Kebangkrutan menunggunya. Oleh

sebab itu kas harus dikelola dengan baik, jujur, hati-hati dan professional, (Prawironegoro & Ari Purwanti, 2010: 108).

Perusahaan yang memiliki kelebihan kas dapat dibelikan surat-surat berharga (efek atau *marketable securities* atau *temporary investment*) yaitu obligasi, saham biasa, dan saham preferen. Pembelian efek dilakukan untuk tujuan menjaga likuiditas (karena hakikatnya efek tersebut adalah uang tunai, artinya mudah dijual di pasar bursa) dan untuk tujuan investasi sementara untuk memperoleh keuntungan atas dasar perbedaan harga jual dan harga beli. Investasi pada efek yang jangka panjang yang semata-mata bertujuan untuk memperoleh keuntungan disebut “*permanent investment*” atau “*investment*” yang dikelompokkan dalam harta tetap.

Menurut Jr., Horngren, Thomas, & Suwardy (2013: 199), arus kas bebas adalah jumlah kas yang tersedia dari operasi setelah membayar pengeluaran modal. *Free cash flow* (arus kas bebas) adalah kas yang dihasilkan oleh aktivitas operasi disesuaikan dengan pembelian aset tetap dan pembayaran dividen kas, (Weygandt, Kieso, & Kimmel, 2008: 354). Weygandt et al. (2008: 349) menjelaskan pada laporan arus kas, kas yang dihasilkan oleh aktivitas operasi dimaksudkan untuk mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Meski demikian, analis telah menyadari bahwa kas yang dihasilkan oleh aktivitas operasi gagal untuk memperhitungkan bahwa perusahaan harus berinvestasi pada aset tetap baru hanya untuk mempertahankan tingkat operasinya saat ini. Perusahaan juga setidaknya harus mempertahankan dividen pada tingkat saat ini untuk memuaskan para investor. Ukuran untuk menyediakan

pengamatan tambahan mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan kas adalah arus kas bebas. Arus kas bebas (*free cash flow*) menggambarkan jumlah kas yang tersisa dari operasi setelah penyesuaian untuk pembelian aset tetap (pengeluaran modal) dan pembayaran dividen.

Menurut Subramanyam & Wild (2010: 110), arus kas bebas (*free cash flow*) positif mencerminkan jumlah yang tersedia bagi aktivitas usaha setelah penyisihan untuk pendanaan dan investasi yang diperlukan untuk mempertahankan kapasitas produksi pada tingkat sekarang. Pertumbuhan dan fleksibilitas keuangan bergantung pada ketersediaan arus kas bebas. Harus diakui bahwa jumlah pengeluaran modal untuk mempertahankan kapasitas produksi umumnya tidak diungkapkan. Jumlah ini disajikan sebagai bagian total pengeluaran modal yang memang diungkapkan, tetapi termasuk pengeluaran untuk ekspansi kapasitas produksi. Pemisahan dua komponen pengeluaran modal ini sulit dilakukan. Laporan arus kas jarang memisahkan pengeluaran modal menjadi komponen untuk mempertahankan dan komponen untuk ekspansi.

Brigham & Houston (2010: 109) menjelaskan arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Lebih spesifik lagi, nilai operasi suatu perusahaan akan bergantung pada perkiraan arus kas bebas masa depannya, yang dinyatakan sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi investasi dalam modal kerja dan aset tetap yang dibutuhkan untuk mempertahankan usaha. Jadi,

arus kas bebas mencerminkan kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor. Oleh karena itu, manajer membuat perusahaannya menjadi lebih bernilai dengan meningkatkan arus kas bebasnya. Persamaan berikut dapat digunakan untuk menghitung arus kas bebas (*free cash flow*), (Brigham & Houston, 2010: 67):

$$Free\ Cash\ Flow = NOPAT - \text{investasi bersih pada modal operasi}$$

Rumus 2.1
Free Cash Flow

Keterangan:

NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) = EBIT (1 – tarif pajak)

Investasi bersih modal operasi = Total modal operasi_t – total modal operasi_{t-1}

Total modal operasi = Modal kerja operasi bersih + aset tetap bersih

Modal kerja operasi bersih = Aset lancar – kewajiban lancar tanpa bunga

2.1.3. *Leverage*

Sjahrial, (2010: 147) menjelaskan dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Perusahaan menggunakan *operating* dan *financial leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aktiva dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan

keuntungan pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Konsep *leverage* tersebut sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analis keuangan dalam melihat pertimbangan antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai bentuk keputusan *financial*.

Menurut Tampubolon (2013: 41), rasio *leverage* digunakan untuk menjelaskan penggunaan hutang untuk membiayai sebagian daripada aktiva korporasi. Pembiayaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi korporasi karena hutang mempunyai beban yang bersifat tetap. Kegagalan korporasi dalam membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang dapat berakhir dengan kebangkrutan korporasi. Tetapi penggunaan hutang juga memberikan subsidi pajak atas bunga yang dapat menguntungkan pemegang saham. Oleh karena itu penggunaan hutang harus menyeimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya.

Weston & Copeland (2010: 252) menyatakan rasio-rasio *leverage* memiliki sejumlah implikasi. Pertama, para kreditur memandang ekuitas, atau dana yang dipasok pemilik, sebagai suatu pelindung atau basis penggunaan hutang. Jika pemilik hanya menyediakan sebagian kecil dari pembayaran total, risiko perusahaan sebagian besar ditanggung oleh kreditur. Kedua, dengan mengumpulkan dana melalui hutang, pemilik memperoleh manfaat dari memegang kendali atas perusahaan dengan komitmen yang terbatas. Ketiga,

penggunaan hutang dengan tingkat bunga yang tetap membesar baik keuntungan maupun kerugian bagi pemilik. Keempat, penggunaan hutang dengan biaya bunga yang tetap dan dengan saat jatuh tempo yang tertentu memperbesar risiko bahwa perusahaan mungkin tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya.

2.1.3.1. Jenis-Jenis Rasio *Leverage*

Menurut Fahmi (2014: 75), secara umum rasio *leverage* ada 7, yaitu:

1. *Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio*

Dimana rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan hutang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi dengan total *asset*. Adapun rumus *debt to total assets* atau *debt ratio* adalah:

<i>Total Liabilities</i>
<i>Total Assets</i>

Rumus 2.2 *Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio*

Keterangan:

Total Liabilities = Total Hutang

Total Assets = Total Aset

2. *Debt to Equity Ratio*

Dimana rasio ini disebut juga sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Adapun rumus *debt to equity ratio* adalah:

<i>Total Liabilities</i>
<i>Total Shareholders' Equity</i>

Rumus 2.3 *Debt to Equity Ratio*

Keterangan:

Total Liabilities = Total Hutang

Total Shareholders' Equity = Total Modal Sendiri

3. *Times Interest Earned*

Times interest earned disebut juga dengan rasio kelipatan. Adapun rumus *times interest earned* adalah:

<i>EBIT</i>
<i>Interest Expense</i>

Rumus 2.4 *Times Interest Earned*

Keterangan:

Earning Before Interest and Tax (EBIT) = Laba Sebelum Bunga & Pajak

Interest Expense = Beban Bunga

4. *Cash Flow Coverage*

Adapun rumus *cash flow coverage* adalah:

Aliran Kas Masuk + <i>Depreciation</i>	Rumus 2.5 <i>Cash Flow Coverage</i>
<i>Fixed Cost</i> + $\frac{\text{Dividen Saham Preferen}}{(1 - \text{Tax})} + \frac{\text{Dividen Saham Preferen}}{(1 - \text{Tax})}$	

Keterangan:

Depreciation = Depresiasi atau Penyusutan

Fixed Cost = Beban Tetap

Tax = Pajak

5. *Long-Term Debt to Total Capitalization*

Long-term debt to total capitalization disebut juga dengan hutang jangka panjang/total kapitalisasi. *Long term debt* merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari hutang jangka panjang, seperti obligasi dan sejenisnya.

Adapun rumus *long-term debt to total capitalization* adalah:

<i>Long-Term Debt</i>
<i>Long-Term Debt</i> + Ekuitas Pemegang Saham

Rumus 2.6 *Long-Term Debt to Total Capitalization*

Keterangan:

Long-Term Debt = Hutang Jangka Panjang

6. *Fixed Charge Coverage*

Fixed charge coverage disebut juga dengan rasio menutup beban tetap.

Rasio menutup beban adalah ukuran yang lebih luas dari kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap dibandingkan dengan rasio kelipatan pembayaran bunga karena termasuk pembayaran beban bunga tetap yang berkenaan dengan sewa guna usaha. Adapun rumus *fixed charge coverage* adalah:

Laba Usaha + Beban Bunga
Beban Bunga + Beban Sewa

Rumus 2.7 *Fixed Charge Coverage*

7. *Cash Flow Adequacy*

Cash flow adequacy disebut juga dengan rasio kecukupan arus kas.

Kecukupan arus kas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutup pengeluaran modal, hutang jangka panjang dan pembayaran dividen setiap tahunnya. Dalam konteks ini suatu perusahaan yang baik adalah memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan arus kas, artinya mampu memberikan arus kas sesuai yang diharapkan, dan begitu pula sebaliknya jika arus kas yang dihasilkan tidak sesuai harapan maka memungkinkan perusahaan akan mengalami masalah termasuk mencari dana untuk membayar kewajiban-kewajibannya. Adapun rumus *cash flow adequacy* adalah:

Arus Kas Dari Aktivitas Operasi	Rumus 2.8 <i>Cash Flow Adequacy</i>
Pengeluaran Modal+Pelunasan Hutang+Bayar Dividen	

Tujuh rasio di atas, terdapat 2 rasio yang mengukur kemampuan korporasi untuk membayar bunga dari penggunaan hutang. Sedangkan rasio lainnya arus melihat pengguna *leverage* dari kewajiban yang tidak mempunyai beban bunga. Sebagai contoh terdapat pada perbedaan antara *Total Assets* dengan *Net Worth* yang tinggi yang menunjukkan seberapa resiko yang ditanggung oleh kreditur. Sehingga penggunaan rasio-rasio ini sangat berguna untuk mengukur keseimbangan antara tingkat likuiditas, kemampuan penagihan, tingkat persediaan, keseimbangan aktiva lancar dan aktiva tetap dengan modal, serta total *asset* dibandingkan modal.

Fahmi (2014: 75) menyatakan rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Sebaliknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diukur dengan rumus *Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio*, yaitu:

$\text{Debt to Total Assets} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$	Rumus 2.9 Rasio <i>Leverage</i>
--	--

Keterangan:

Total Liabilities = Total Hutang

Total Assets = Total Aset

2.1.4. Manajemen Laba

Secara umum manajemen laba didefinisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan, (Sulistyanto, 2008: 6). Adapun pengertian manajemen laba menurut Fahmi (2014: 519) adalah suatu tindakan yang mengatur laba sesuai dengan yang dikehendaki oleh pihak tertentu atau terutama oleh manajemen perusahaan (*company management*). Tindakan melakukan *earnings management* bersifat mengambil keuntungan jangka pendek, tanpa menunggu proses yang sewajarnya. Dorongan tindakan pihak manajemen melakukannya adalah ingin memperlihatkan kepada pihak pemegang saham terhadap prestasi kinerja perusahaan yang semakin lama semakin baik, dan lebih jauh pihak manajemen perusahaan memungkinkan untuk dipertahankan karena prestasinya yang menonjol tersebut.

2.1.4.1. Faktor yang Menyebabkan Suatu Perusahaan Melakukan *Earnings Management*

Fahmi (2014: 521) menjelaskan secara akuntansi ada beberapa faktor yang menyebabkan suatu perusahaan berani melakukan *earnings management*, yaitu:

1. Standar Akuntansi Keuangan (SAK) memberikan fleksibilitas kepada manajemen untuk memilih prosedur dan metode akuntansi untuk mencatat suatu fakta tertentu dengan cara yang berbeda, seperti mempergunakan

metode LIFO dan FIFO dalam menetapkan harga pokok persediaan, metode depresiasi aktiva tetap dan sebagainya;

2. SAK memberikan fleksibilitas kepada pihak manajemen dapat menggunakan *judgment* dalam menyusun estimasi; dan
3. Pihak manajemen perusahaan berkesempatan untuk merekayasa transaksi dengan cara menggeser pengukuran biaya dan pendapatan.

2.1.4.2.Strategi Manajemen Laba

Subramanyam & Wild (2010: 131) menyatakan bahwa terdapat 3 jenis strategi manajemen laba, antara lain adalah:

1. Meningkatkan Laba (*Increasing Income*)

Salah satu strategi manajemen laba adalah meningkatkan laba yang dilaporkan pada periode kini untuk membuat perusahaan dipandang lebih baik. Cara ini juga memungkinkan peningkatan laba selama beberapa periode. Pada skenario pertumbuhan, akrual pembalik lebih kecil dibandingkan akrual kini, sehingga dapat meningkatkan laba. Kasus yang terjadi adalah perusahaan dapat melaporkan laba yang lebih tinggi berdasarkan manajemen laba yang agresif sepanjang periode waktu yang panjang. Selain itu, perusahaan dapat melakukan manajemen untuk meningkatkan laba selama beberapa tahun dan kemudian membalik akrual sekaligus pada satu saat pembebanan. Pembebanan satu saat ini sering kali dilaporkan “di bawah laba bersih” (*below the line*), sehingga dipandang tidak terlalu relevan;

2. Melakukan “Mandi Besar” (*Big Bath*)

Strategi *big bath* dilakukan melalui penghapusan (*write-off*) sebanyak mungkin pada saat periode. Periode yang dipilih biasanya periode dengan kinerja yang buruk (sering kali pada masa resesi di mana perusahaan lain juga melaporkan laba yang buruk) atau peristiwa saat terjadi satu kejadian yang tidak biasa seperti perubahan manajemen, merger atau restrukturisasi. Strategi *big bath* juga sering kali dilakukan setelah strategi peningkatan laba pada periode sebelumnya. Oleh karena sifat *big bath* yang tidak biasa dan tidak berulang, pemakai cenderung tidak memperhatikan dampak keuangannya. Hal ini memberikan kesempatan untuk menghapus semua dosa masa lalu dan memberikan kesempatan untuk meningkatkan laba di masa depan;

3. Perataan Laba (*Income Smoothing*)

Perataan laba merupakan bentuk umum manajemen laba. Pada strategi ini, manajer meningkatkan atau menurunkan laba yang dilaporkan untuk mengurangi fluktuasinya. Perataan laba juga mencakup tidak melaporkan bagian laba pada periode baik dengan menciptakan cadangan atau “bank” laba dan kemudian melaporkan laba ini saat periode buruk. Banyak perusahaan menggunakan bentuk manajemen laba ini.

2.1.4.3. Motivasi Melakukan Manajemen Laba

Subramanyam & Wild (2010: 132) menjelaskan banyak alasan untuk melakukan manajemen laba, termasuk meningkatkan kompensasi manajer yang terkait dengan laba yang dilaporkan, meningkatkan harga saham dan usaha

mendapatkan subsidi pemerintah. Insentif utama untuk melakukan manajemen laba dibahas sebagai berikut:

1. Insentif Perjanjian

Banyak perjanjian yang menggunakan angka akuntansi. Misalnya perjanjian kompensasi manajer biasanya mencakup bonus berdasarkan laba. Perjanjian bonus biasanya memiliki batas atas dan bawah, artinya manajer tidak mendapat bonus jika laba lebih rendah dari batas bawah dan tidak mendapatkan bonus tambahan saat laba lebih tinggi dari batas atas. Hal ini berarti manajer memiliki insentif untuk meningkatkan atau mengurangi laba berdasarkan tingkat laba yang belum diubah terkait dengan batas atas dan bawah ini. Jika laba yang belum diubah berada di antara batas atas dan bawah, manajer memiliki insentif untuk meningkatkan laba. Saat laba lebih tinggi dari batas atas atau lebih rendah dari batas bawah, manajer memiliki insentif untuk menurunkan laba dan membuat cadangan untuk bonus masa depan.

2. Dampak Harga Saham

Insentif manajemen laba lainnya adalah potensi terhadap harga saham. Misalnya, manajer dapat meningkatkan laba untuk menaikkan harga saham perusahaan sementara sepanjang satu kejadian tertentu seperti merger yang akan dilakukan atau penawaran surat berharga atau rencana untuk menjual saham atau melaksanakan opsi. Manajer juga melakukan perataan laba untuk menurunkan persepsi pasar akan resiko dan menurunkan biaya modal.

Salah satu insentif manajemen laba yang terkait lainnya adalah untuk melampaui ekspektasi pasar.

3. Insentif Lain

Laba seringkali diturunkan untuk menghindari biaya politik dan penelitian yang dilakukan badan pemerintah, misalnya untuk ketaatan undang-undang anti monopoli dan IRS. Selain itu, perusahaan dapat menurunkan laba untuk memperoleh keuntungan dari pemerintah, misalnya subsidi atau proteksi dari persaingan asing. Perusahaan juga menurunkan laba untuk mengelakkan permintaan serikat buruh. Salah satu insentif manajemen laba lainnya adalah perubahan manajemen yang sering menyebabkan terjadinya *big bath*. Alasan terjadinya *big bath* adalah melemparkan kesalahan manajer yang berwenang sebagai tanda bahwa manajer baru harus membuat keputusan tegas untuk memperbaiki perusahaan, dan yang terpenting adalah memberikan kemungkinan dilakukannya peningkatan laba di masa depan.

2.1.4.4.Implikasi Manajemen Laba Terhadap Analisis Laporan Keuangan

Menurut Subramanyam & Wild (2010: 135), karena manajemen laba mendistorsi laporan keuangan, identifikasi dan membuat penyesuaian manajemen laba menjadi tugas penting dalam analisis laporan keuangan. Sebelum menentukan apakah sebuah perusahaan melakukan manajemen laba, seorang analis harus memeriksa hal berikut:

1. Insentif melakukan manajemen laba

Manajemen laba tidak dilakukan kecuali jika terdapat insentif bagi manajer. Insentif ini telah dibahas sebelumnya dan seorang analis harus mempertimbangkan insentif tersebut;

2. Reputasi dan masa lalu manajemen

Perlu untuk menilai reputasi dan integritas manajemen. Membaca laporan keuangan periode lalu, persyaratan SEC, laporan audit, penggantian auditor dan media keuangan memberikan informasi yang berguna untuk masalah ini;

3. Pola yang konsisten

Tujuan manajemen laba adalah memengaruhi angka paling bawah seperti laba atau rasio utama seperti *debt to equity* atau *interest coverage*. Perlu diverifikasi apakah komponen laba (atau neraca) tertentu telah diubah untuk tujuan tertentu. Misalnya, jika suatu perusahaan terlihat meningkatkan laba melalui, katakanlah, kebijakan pengakuan pendapatan, sementara pada saat yang sama menurunkan laba melalui perubahan metode persediaan, maka kecil kemungkinan perusahaan melakukan manajemen laba.

4. Kesempatan melakukan manajemen laba

Sifat aktivitas usaha menentukan sejauh mana manajemen laba dapat dilakukan. Jika sifat aktivitas usaha membutuhkan penilaian yang cukup banyak untuk menentukan angka laporan keuangan, maka semakin besar kesempatan untuk melakukan manajemen laba.

2.1.4.5. Komponen AkruaI Untuk Mendeteksi Manajemen Laba

Sulistiyanto (2008: 164) menjelaskan bahwa komponen akruaI dapat dibagi menjadi 2 yaitu:

1. *Discretionary accruals* merupakan komponen akruaI hasil rekayasa manajerial dengan memanfaatkan kebebasan dan keleluasan dalam estimasi dan pemakaian standar akuntansi. Ada beberapa metode yang bisa dipakai manajer perusahaan untuk merekayasa besar kecilnya *discretionary accruals* ini sesuai dengan tujuan yang ingin dicapainya. Misalkan kebebasan menentukan estimasi dan memilih metode depresiasi aktiva tetap, menentukan estimasi presentase jumlah piutang tak tertagih, memilih metode penentuan jumlah persediaan, dan sebagainya.
2. *Nondiscretionary accruals* merupakan komponen akruaI yang diperoleh secara alamiah dari dasar pencatatan akruaI dengan mengikuti standar akuntansi yang diterima secara umum, misalkan metode depresiasi dan penentuan persediaan yang dipilih harus mengikuti metode yang diakui dalam prinsip akuntansi.

Atas dasar pemikiran bahwa komponen akruaI yang bebas dipermainkan dengan kebijakan manajerial adalah *discretionary accruals*, maka sebagian besar model manajemen laba mengukur atau memproksikan aktivitas rekayasa ini dengan menggunakan komponen *discretionary accruals*. Secara empiris nilai *discretionary accruals* bisa nol, positif atau negatif. Nilai nol menunjukkan manajemen laba dilakukan dengan pola perataan laba (*income smoothing*), sedangkan nilai positif menunjukkan bahwa manajemen laba dilakukan dengan

pola menaikkan laba (*income increasing*), dan nilai negatif menunjukkan manajemen laba dengan pola penurunan laba (*income decreasing*). Fahmi (2014: 521) menyatakan bahwa secara akuntansi manajemen laba diukur dengan mempergunakan *discretionary accruals*. Dimana *discretionary accruals* diperoleh dengan cara *total accruals* dikurangi *non-discretionary accruals*.

2.1.4.6. Model Empiris

Model empiris bertujuan untuk mendeteksi manajemen laba, yang terdiri dari, (Sulistyanto, 2008: 216):

1. Model Healy

Model empiris untuk mendeteksi manajemen pertama kali dikembangkan oleh Healy pada tahun 1985. Secara umum model ini tidak berbeda dengan model-model lain yang dipergunakan untuk mendeteksi manajemen laba dalam menghitung nilai total akrual (TAC), yaitu mengurangi laba akuntansi yang diperolehnya selama satu periode tertentu dengan arus kas operasi periode bersangkutan.

$$\text{TAC} = \text{Net Income} - \text{Cash Flows From Operations} \quad \text{Rumus 2.10 Total Accrual}$$

Untuk menghitung *nondiscretionary accruals* model Healy membagi rata-rata total akrual (TAC) dengan total aktiva periode sebelumnya.

$$\text{NDA}_t = \sum \text{TA} / T \quad \text{Rumus 2.11 Nondiscretionary Accrual}$$

Notasi:

NDA = *Non discretionary accruals*

TAC = Total akrual yang diskala dengan total aktiva periode t-1

T = 1,2, ... T merupakan tahun *subscript* untuk tahun yang dimasukkan dalam periode estimasi

t = Tahun *subscript* yang mengindikasikan tahun dalam periode estimasi

2. Model De Angelo

Model lain untuk mendeteksi manajemen laba dikembangkan oleh De Angelo pada tahun 1986. Secara umum model ini juga menghitung total akrual (TAC) sebagai selisih antara laba akuntansi yang diperoleh suatu perusahaan selama satu periode dengan arus kas periode bersangkutan atau dirumuskan sebagai berikut:

$$TAC = \text{Net Income} - \text{Cash Flows From Operations}$$

Rumus 2.12 *Total Accrual*

Model De Angelo mengukur atau memproksikan manajemen laba dengan *nondiscretionary accruals*, yang dihitung dengan menggunakan total akrual akhir periode yang diskala dengan total aktiva periode sebelumnya. Atau dirumuskan sebagai berikut:

$$NDA_t = TAC_{t-1}$$

Rumus 2.13 *Discretionary Accrual* yang diestimasi

Notasi:

NDA_t = *Discretionary Accrual* yang diestimasi

TAC_t = Total akrual periode t

TAC_{t-1} = Total akrual periode t-1

3. Model Jones

Model Jones dikembangkan oleh Jones (1991), ini tidak lagi menggunakan asumsi bahwa *nondiscretionary accruals* adalah konstan. Atas dasar alasan itulah model Jones mengusahakan untuk mengendalikan pengaruh perubahan kondisi perekonomian perusahaan terhadap *nondiscretionary accruals*. Selain itu, model ini menggunakan 2 asumsi sebagai dasar pengembangan, yaitu:

- a. AkruaI periode berjalan (*current accruals*), yaitu perubahan dalam rekening model kerja, merupakan hasil dari perubahan dalam yang terjadi di lingkungan ekonomi perusahaan yang dihubungkan dengan perubahan penjualan, sehingga semua variabel yang digunakan akan dibagi dengan aktiva atau penjualan periode sebelumnya; dan
- b. *Gross property, plant, and equipment* merupakan salah satu komponen utama yang digunakan untuk menghitung total akruaI, khususnya untuk biaya depresiasi *nondiscretionary*.

Atas dasar dua asumsi di atas, untuk menghitung total akruaI, model ini menghubungkan total akruaI dengan perubahan penjualan dan *gross preoperty, plant and equipment*. Sementara untuk menghitung *nondiscretionary accruals* di tahun peristiwa model ini merumuskan sebagai berikut:

$NDA_t = \alpha_1 \frac{1}{TA_{t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_t}{TA_{t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_t}{TA_{t-1}}$	Rumus 2.14 <i>Non Discretionary Accruals</i>
--	---

Estimasi α_1 , α_2 , α_3 dihitung selama periode estimasi dengan menggunakan model sebagai berikut:

$$\frac{TAC_t}{TA_{t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{TA_{t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_t}{TA_{t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_t}{TA_{t-1}} + V_t + \sum$$

Rumus 2.15 Estimasi $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$

Notasi:

NDA_t = *Discretionary Accrual* yang diestimasi

ΔREV_t = Pendapatan tahun t dikurangi pendapatan periode t-1

PPE_t = *Gross preoperty, plant and equipment* periode t

TA_{t-1} = Total aktiva periode t-1

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = *Firm-spesific parameters*

TAC_t = Total akrual

4. Model Jones Dimodifikasi

Model Jones dimodifikasi (*modified jones model*) merupakan modifikasi dari model Jones yang didesain untuk mengeliminasi kecenderungan untuk menggunakan perkiraan yang bisa salah dari model Jones untuk menentukan *discretionary accruals* ketika *discretion* melebihi pendapatan. Untuk menghitung total akrual (TAC) dirumuskan sebagai berikut:

$$TAC = Net\ Income - Cash\ Flows\ From\ Operations$$

Rumus 2.16 Total Accrual

Estimasi $\beta_0, \beta_1, \beta_2$ dihitung selama periode estimasi dengan menggunakan model sebagai berikut:

$$\frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \beta_0 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \sum$$

Rumus 2.17 Estimasi $\beta_0, \beta_1, \beta_2$

Dengan menggunakan koefisien regresi di atas, nilai *nondiscretionary accruals* dapat dihitung dengan rumus:

$NDA_{i,t} = \beta_0 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{\Delta Sales_{i,t} - \Delta TR_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$	Rumus 2.18 <i>Nondiscretionary Accruals</i>
---	---

Notasi:

$TAC_{i,t}$ = Total akrual

$NDA_{i,t}$ = *Nondiscretionary Accrual* yang diestimasi

$\Delta Sales_{i,t}$ = Pendapatan tahun t dikurangi pendapatan periode t-1

$PPE_{i,t}$ = *Gross preoperty, plant and equipment* perusahaan i periode t

$TR_{i,t}$ = Piutang tahun t dikurangi pendapatan periode t-1

$TA_{i,t-1}$ = Total aktiva periode t-1

β_0 = *Estimated intercept* perusahaan i periode t

β_1, β_2 = *Slope* untuk perusahaan i periode t

Model ini banyak digunakan dalam penelitian-penelitian akuntansi karena dinilai merupakan model yang paling baik dalam mendeteksi manajemen laba dan memberikan hasil paling *robust*. Oleh karena itu, manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan *discretionary accruals* dengan menggunakan *modified jones model* (model Jones dimodifikasi).

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Agustia (2013) yang berjudul “Pengaruh Faktor *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba”, dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa komponen *good corporate governance* (ukuran komite audit, proporsi komite audit independen,

kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial) tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, *free cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba serta *leverage ratio* berpengaruh terhadap manajemen laba.

2. Winingsih (2017) yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba”, dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap manajemen laba, sedangkan *free cash flow*, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap manajemen laba.
3. Kodriyah & Fitri (2017) yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur di BEI”. Berdasarkan hasil yang diperoleh nilai tingkat signifikan uji f sebesar 0,000 bahwa variabel *free cash flow* (arus kas bebas) dan *leverage* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap manajemen laba, *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba serta *free cash flow* (arus kas bebas) dan *leverage* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap manajemen laba.
4. Naftalia (2013) yang berjudul “Pengaruh *Leverage* Terhadap Manajemen Laba Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi”, dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap manajemen laba, kepemilikan institusional tidak berpengaruh

terhadap manajemen laba, sedangkan variabel komisaris independen berpengaruh negatif signifikan. Variabel kepemilikan manajerial dan komisaris independen juga tidak terbukti menjadi variabel pemoderasi.

5. Agustia (2013) yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow* dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba”, dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba serta kualitas audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.
6. Mariana et al. (2015) yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Perbankan Yang Terdaftar Di BEI”, dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, *leverage* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, tetapi ukuran komite audit dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba. Secara simultan kelima variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.
7. Kono & Yuyetta (2013) yang berjudul “Pengaruh Arus Kas Bebas, Ukuran KAP, Spesialisasi Industri KAP, Audit Tenur dan Independensi Auditor terhadap Manajemen Laba”, dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas bebas yang berpengaruh terhadap manajemen laba serta ukuran KAP, spesialisasi industri KAP, audit tenure dan independensi auditor tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

8. Dimarcia & Krisnadewi (2016) yang berjudul “Pengaruh Diversifikasi Operasi, *Leverage* dan Kepemilikan Manajerial Pada Manajemen Laba”, dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa diversifikasi operasi tidak berpengaruh pada manajemen laba, *leverage* tidak berpengaruh pada manajemen laba serta kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada manajemen laba.
9. Widiatmoko & Mayangsari (2016) yang berjudul “*The Impact of Deferred Tax Assets, Discretionary Accrual, Leverage, Company Size and Tax Planning On Earnings Management Practices*”, dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *deferred tax assets* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *earnings management practices*, *discretionary accrual* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *earnings management practices*, *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *earnings management practices*, *company size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings management practices*, *tax planning* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *earnings management practices*.
10. Zamri, Rahman, & Isa (2013) yang berjudul “*The Impact of Leverage on Real Earnings Management*”, dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *earnings management*.

Berikut ini adalah ringkasan dari uraian penelitian terdahulu ke dalam bentuk tabel:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis, Tahun, Referensi, ISSN	Judul	Variabel Penelitian	Konklusi
1	1) Dian Agustia, Tahun: 2013, Referensi: Vol. 15, No. 1 ISSN: 2338-8137	Pengaruh Faktor <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Free Cash Flow</i> , dan <i>Leverage</i> Terhadap Manajemen Laba	<i>Good Corporate Governance</i> (X_1), <i>Free Cash Flow</i> (X_2), <i>Leverage</i> (X_3), Manajemen Laba (Y)	1. <i>Good corporate governance</i> (ukuran komite audit, proporsi komite audit independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial) tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba 2. <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, 3. <i>Free cash flow</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba
2	1) Winingsih, Tahun: 2017, Referensi: Vol. 4, No. 1 ISSN 2302-8556	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba	<i>Free Cash Flow</i> (X_1), <i>Leverage</i> (X_2), Likuiditas (X_3), Profitabilitas (X_4), Ukuran Perusahaan (X_5), Manajemen Laba (Y)	1. <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap manajemen laba 3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. 4. Profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba 5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba

2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah tentang pengaruh *free cash flow* dan *leverage* terhadap manajemen laba. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini ada satu variabel dependen dan dua variabel independen. Variabel dependen, yaitu manajemen laba. Variabel independen, yaitu *free cash flow* dan *leverage*.

2.3.1. Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen Laba

Free cash flow (arus kas bebas) merupakan kas yang dihasilkan oleh aktivitas operasi disesuaikan dengan pembelian aset tetap dan pembayaran deviden kas, (Weygandt et al., 2008: 349). Menurut Kono & Yuyetta (2013), arus kas bebas positif berfungsi untuk pertumbuhan, pembayaran hutang dan dividen, sedangkan arus kas negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan. Manajemen mungkin memanfaatkan arus kas bebas untuk melakukan manajemen laba. *Free cash flow* yang tinggi cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan meningkatkan laba yang dilaporkan agar dapat menutupi tindakan pihak manajemen yang tidak optimal dalam memanfaatkan kekayaan perusahaan. Sebaliknya perusahaan dengan arus kas bebas (*free cash flow*) yang rendah maka kesempatan untuk melakukan manajemen laba semakin kecil. Karena investor akan berpikir bahwa perusahaan tersebut tidak mampu memberikan keuntungan perusahaannya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kodriyah & Fitri (2017) yang memberikan kesimpulan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini dikarenakan *free cash flow* merupakan determinan

penting dalam penentuan nilai perusahaan, sehingga manajer perusahaan lebih terfokus pada usaha untuk meningkatkan *free cash flow*. Berbeda dengan hasil penelitian Winingsih (2017) menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Dalam penelitian lainnya, Agustia (2013) yang menunjukkan bahwa *free cash flow* memiliki hubungan negatif pada manajemen laba.

2.3.2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Manajemen Laba

Dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham, (Sjahrial, 2010: 147). Menurut Naftalia (2013), besarnya tingkat hutang perusahaan (*leverage*) dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. *Leverage* yang tinggi yang disebabkan kesalahan manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan atau penerapan strategi yang kurang tepat dari pihak manajemen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Naftalia (2013), memberikan kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap manajemen laba. Berbeda dengan hasil penelitian Mariana et al. (2015) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

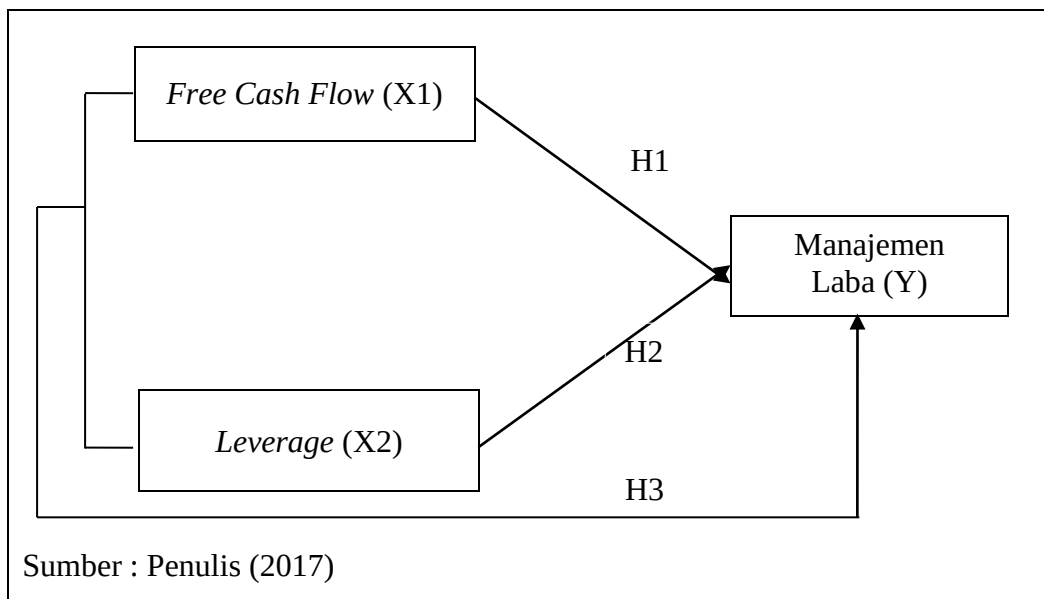
2.3.3. Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba

Dalam teori keagenan yang dikemukakan oleh Sjahrial (2012: 5), ada kecenderungan manajer lebih mementingkan tujuan individu daripada tujuan

perusahaan. Timbulnya pertentangan ini apabila perusahaan memiliki *free cash flows* yang sangat besar dan apabila ada transaksi akuisisi atau pembelian sebuah perusahaan oleh perusahaan besar dengan menggunakan liabilitas yang biasa disebut sebagai: *Leveraged Buy Out (LBO)*. Oleh karena itu, jika *free cash flow* suatu perusahaan besar maka *leverage* akan lancar sehingga kesempatan melakukan manajemen laba kecil. Karena kas suatu perusahaan yang berlebihan dapat digunakan pembayaran hutang sehingga mendapat penilaian yang baik dari investor. Sebaliknya, jika *free cash flow* perusahaan kecil maka *leverage* tidak akan lancar sehingga kesempatan melakukan manajemen laba besar karena terdapat kendala dalam melunasi hutang sehingga terjadi pelanggaran perjanjian hutang. Perusahaan akan melakukan manajemen laba untuk menarik kreditur.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kodriyah & Fitri (2017) yang memberikan kesimpulan bahwa *free cash flow* (arus kas bebas) dan *leverage* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap manajemen laba. Berbeda dengan hasil penelitian Winingsih (2017) bahwa *leverage* dan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Dalam penelitian Agustia (2013), memberikan kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba dan *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba.

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dibentuk dalam model yang menggambarkan bagaimana pola pengaruh yang terbentuk antara variabel dependen dengan variabel independen sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian diatas, maka perumusan hipotesis untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

H₂ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

H₃ : *Free cash flow* dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.