

**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *DIVIDEND* DAN *LEVERAGE* TERHADAP
EARNINGS MANAGEMENT PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 – 2014**

KIKI EMELIA ROSELINA SIMARMATA

43212110170

UNIVERSITAS MERCU BUANA JAKARTA

2016

ABSTRACT

This study aimed to know the influence of the free cash flow, dividend and leverage on the earnings management. In this study, the dependent variable is the earnings management. The independent variable is free cash flow, dividend and leverage.

The object for this research is the manufaktur sector companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) of the years 2012 – 2014. This research was done to 18 samples by using purposive sampling method. Therefore, data analysis which is used is statistic analysis in the form of double linear regression test by using software SPSS versi 20.

The result of this research shows that free cash flow significant effect on the earnings management. While, for dividend and leverage does not effect on the earnings management.

Keywords : free cash flow, dividend, leverage, earnings management.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, *dividend* dan *leverage* terhadap *earnings management*. Dalam penelitian ini variabel dependen yaitu *earnings management*. Variabel independen yaitu *free cash flow*, *dividend* dan *leverage*.

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 – 2014. Penelitian ini dilakukan terhadap 18 sampel dengan metode *purposive sampling*. Karena itu, analisis data yang digunakan adalah statistik dalam bentuk uji regresi berganda dengan menggunakan software SPSS versi 20.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Management*. Sedangkan untuk *Dividend* dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Management*.

Kata Kunci : Free Cash Flow, Dividend, Leverage, Earnings Management.

1. PENDAHULUAN

Salah satu elemen penting dalam laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen adalah laba. Informasi laba merupakan perhatian utama untuk menaksir kinerja atau prestasi manajemen. Selain itu informasi laba juga digunakan oleh investor atau pihak lain yang berkepentingan sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat pengembalian dan indikator untuk kenaikan kemakmuran (Ghozali dan Chariri, 2007:350).

Siallagan dan Machfoeds (2006), Laba merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Untuk mengetahui seberapa baik kinerja manajemen perusahaan dapat dilakukan dengan melihat dan mengevaluasi jumlah laba yang dihasilkan perusahaan sehingga bisa memperkirakan return yang diperoleh investor atas investasinya disuatu perusahaan. Informasi laba merupakan perhatian utama dalam mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang telah ditetapkan. Oleh karena itu, manajemen melakukan tindakan yang dapat membuat laporan keuangan terlihat baik.

Manajemen laba adalah campur tangan dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan diri sendiri. Manajemen laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan, manajemen laba menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa (Setiawati dan Na'im, 2000).

Manajemen laba menurut Scott (2011:423) adalah *"the choice by a manager of accounting policies so as to achieve some specific objective"*. Hal ini berarti manajemen laba merupakan keputusan dari manajer untuk memilih kebijakan akuntansi tertentu dianggap bisa mencapai tujuan yang diinginkan, baik itu untuk meningkatkan laba atau mengurangi tingkat kerugian yang dilaporkan. Menurut Scott (2011:426) beberapa motivasi yang mendorong manajemen melakukan *earning management*, antara lain adalah (1) Motivasi bonus, yaitu manajer akan berusaha mengatur laba bersih agar dapat memaksimalkan bonusnya; (2) Hipotesis perjanjian hutang (*Debt Covenant Hypothesis*), berkaitan dengan persyaratan perjanjian hutang yang harus dipenuhi, laba yang tinggi diharapkan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya pelanggaran syarat perjanjian hutang; (3) *Meet Investors Earnings Expectations and Maintain Reputation*, perusahaan yang melaporkan laba lebih besar dari pada ekspektasi investor harga sahamnya akan mengalami peningkatan yang signifikan karena investor memprediksi perusahaan akan mempunyai masa depan yang lebih baik; (4) IPO (*Initial Public Offering*), manajer perusahaan yang akan *go public* termotivasi untuk melakukan manajemen laba sehingga laba yang dilaporkan menjadi tinggi dengan harapan dapat menaikkan harga saham perusahaan.

Perusahaan dengan arus kas bebas (*free cash flow*) yang tinggi akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk melakukan manajemen laba, karena perusahaan tersebut terindikasi menghadapi masalah keagenan yang lebih besar (Chung et al., 2005). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan surplus arus kas bebas yang tinggi juga cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan meningkatkan laba yang dilaporkan untuk menutupi tindakan pihak manajer yang tidak optimal dalam memanfaatkan kekayaan perusahaan. White et al. (2003:68) mengungkapkan bahwa semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen. *Free cash flow* merupakan determinan penting dalam penentuan nilai perusahaan, sehingga manajer perusahaan lebih terfokus pada usaha untuk meningkatkan *free cash flow* (Sawir, 2004:94).

Menurut Jensen (1986), pembayaran dividen mengurangi kekuatan manajer dengan mengurangi jumlah sumber daya yang tersedia. Untuk mencegah, manajer menginvestasikan dana tersebut dalam proyek-proyek untuk mempertahankan tanggung jawab dan sebagai akibatnya mempertahankan kekuasaan diperusahaan. Namun, untuk mempertahankan sumber daya ini perlu

menjanjikan masa depan yang lebih tinggi kembali ke pemegang saham, karena hanya akan bersedia untuk melupakan dividen sekarang ketika ada proyek meningkat keuntungan dimasa depan.

Menurut Irina (2009), perusahaan yang memiliki *Leverage* yang tinggi mungkin menghadapi resiko kebangkrutan jika tidak mampu untuk melakukan pembayaran pada pembiayaan utang luar negeri. Jika perusahaan leverage yang tinggi ingin mengambil pinjaman baru, pemberi pinjaman akan meneliti beberapa langkah-langkah dan permintaan yang terus dalam batas-batas yang wajar. Dari sudut pandang lainnya, Lev (2003) menyatakan bahwa indikasi adanya praktik manajemen laba dapat dibuktikan dengan bukti langsung dan bukti tidak langsung. Bukti langsung diantaranya mengacu pada fraud litigation atau penyajian kembali laporan keuangan (*corporate earnings restatements*). Sementara, pembuktian dengan bukti tidak langsung dapat menggunakan beberapa model studi empiris. Pada prinsipnya, walaupun angka yang disajikan dalam laporan keuangan adalah fakta, nilainya bisa saja merupakan 'imajinasi' dari penyusunannya, mengingat kebijakan akuntansi yang berbeda bisa menghasilkan nilai laba yang berbeda.

Rumusan Masalah dalam penelitian ini adalah “ Apakah *Free Cash Flow, Dividend dan Leverage* berpengaruh terhadap *Earnings Management*.”

2. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 *Agency Theory*

Teori keagenan (*agency theory*) membahas tentang adanya hubungan keagenan antara *Principal* dan agen. Hubungan keagenan tercermin antara pihak manajemen (agen) dengan investor (prinsipal). Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan adalah sebuah kontrak antara manajemen (agen) dengan pemilik (*principal*). Agar hubungan kontraktual ini dapat berjalan lancar, pemilik akan mendeglasikan otoritas pembuatan keputusan manajer. Perencanaan kontrak yang tepat bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik dalam hal konflik dan kepentingan, hal ini merupakan inti dari teori keagenan.

2.2 *Earnings Management*

Manajemen laba adalah campur tangan dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan diri sendiri. Manajemen laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan, manajemen laba menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa (Setiawati dan Na'im, 2000). Dechow Ge & Schrand (2010) menyatakan keuntungan dari standar akuntansi adalah penghapusan pengobatan alternatif mendukung satu prinsip yang mencerminkan kinerja, sehingga angka-angka melaporkan lebih informatif tentang pendapatan, mengurangi peluang untuk manipulasi.

2.3 *Free Cash Flow*

Meskipun studi lengkap pertama mengenai *agency theory* dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976), namun hipotesis mengenai *free cash flow* awalnya diusulkan oleh Jensen (1986). Dimana *free cash flow* didefinisikan sebagai arus kas bersih setelah dikurangi kebutuhan proyek dengan *net present value* (NPV) positif. Jensen (1986) berpendapat bahwa *free cash flow* yang terlalu banyak akan mengakibatkan insufisiensi internal dan pemborosan sumber daya perusahaan, sehingga mengarah pada biaya keagenan sebagai biaya untuk para pemegang saham.

2.4 *Dividend*

Dividen merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan waktu yang bukan biasanya. Besarnya dividen biasanya berkisar antara nol sampai sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu. Baik waktu maupun besarnya dividen yang dibagikan ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Yulianto, 2010).

2.5 *Leverage*

Leverage merupakan perbandingan besarnya dana yang disediakan pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur. Rasio ini menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan. Teori agensi juga digunakan untuk menjelaskan hubungan antara leverage perusahaan dengan pengungkapan laporan tahunan perusahaan (Istanti, 2009). Makmum 2002, leverage merupakan perbandingan antara dana-dana yang dipakai untuk membelanjai atau membiayai perusahaan atau perbandingan antara dana yang diperoleh dari ekstern perusahaan (dari kreditur-kreditur) dengan dana yang disediakan pemilik perusahaan.

2.6 *Hipotesis*

White et al. (2003:68) mengungkapkan bahwa semakin besar free cash flow yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan deviden. Hal ini juga dapat diartikan bahwa semakin kecil nilai FCF yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan tersebut bisa dikategorikan semakin tidak sehat.

Hasil penelitian oleh Isnawati (2011) yang menyatakan bahwa FCF berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan Kangarluei et al. (2011) memberikan bukti lain bahwa besar kecilnya nilai FCF suatu perusahaan tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan terjadinya manajemen laba. Maka hipotesis yang pertama dapat dirumuskan sebagai berikut :

Hipotesis 1 : *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Earnings Management*

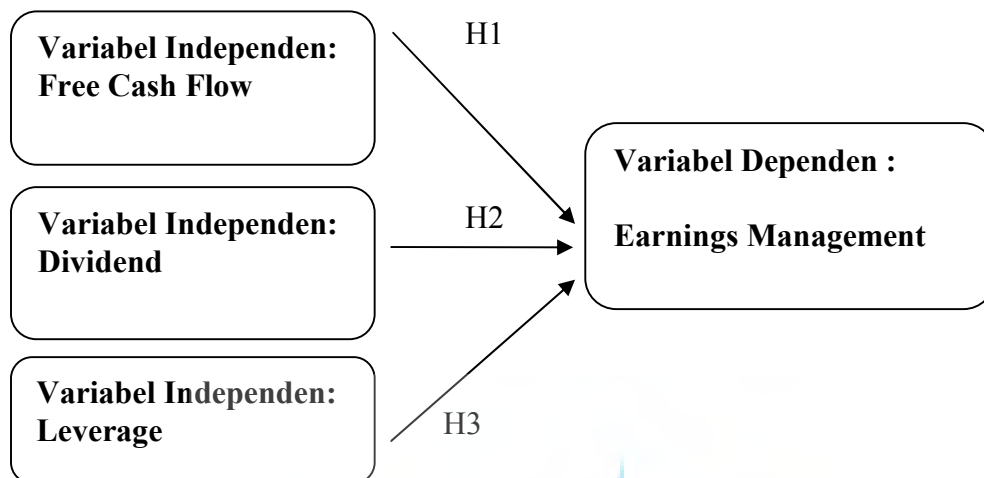
Menurut Indahningrum dan Handayani (2009) kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dan guna membayar jumlah dividen yang tetap tersebut. Rozzef (1982) dalam Indahningrum dan Handayani (2009) menyatakan bahwa pembayaran dividen adalah suatu bagian dari monitoring perusahaan. Dalam kondisi demikian, perusahaan cenderung membayar deviden lebih besar jika insider memiliki proporsi saham yang lebih rendah. Maka hipotesis yang kedua dapat dirumuskan sebagai berikut :

Hipotesis 2 : *Dividend* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Management*

Hasil penelitian Mamedova (2008) dan Oktavianti dan Agustia (2012) yang menyatakan bahwa leverage perusahaan berpengaruh terhadap praktek manajemen melakukan *earnings management*. Dalam teori keagenan, semakin dekat perusahaan dengan pelanggaran perjanjian utang yang berbasis akuntansi, lebih memungkinkan manajer perusahaan untuk memilih prosedur akuntansi yang memindahkan laba yang dilaporkan dari periode masa datang ke periode saat ini (Watts and Zimmerman, 1986). Maka hipotesis yang ketiga dapat dirumuskan sebagai berikut:

Hipotesis 3 : *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Management*

Berdasarkan teori dan penelitian diatas, maka rerangka penelitian dapat dibuat sebagai berikut :



2.1 Gambar Rerangka Pemikiran

3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 – 2014. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Sehingga sampel yang didapatkan dalam penelitian ini sebanyak 18 sampel. Adapun kriterianya sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012 – 2014.
2. Jumlah perusahaan manufaktur yang tidak terdapat laporan keuangan dan laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 – 2014.
3. Jumlah perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama tahun 2012 – 2014.
4. Perusahaan dengan laporan keuangan dalam mata uang selain rupiah.

3.2 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah; 1. Uji statistik deskriptif untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness ; 2. Uji asumsi klasik dimulai dari uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, semua asumsi tersebut harus lolos uji sehingga persamaan regresi dapat dipercaya; 3. Uji kesesuaian model yang terdiri atas koefisien determinasi dan uji simultan F; dan 4. Uji hipotesis yaitu uji t yang pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow*, *Dividend* dan *Leverage* terhadap *Earnings Management* dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + E$$

Y = *Earnings Management*

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi

X_1 = *Free Cash Flow*

X_2 = *Dividend*

X_3 = *Leverage*

E = *Error*

3.3 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Earnings Management. Variabel ini diukur dengan menggunakan total accrual.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah (1) Free Cash Flow, (2) Dividend dan (3) Leverage. Earnings Management diukur dengan total accrual, yaitu :

$$TA_{it} = (\Delta CA_{it} - \Delta CL_{it} - \Delta Cash_{it} - \Delta STD_{it} - Depit) / (A_{it-1})$$

Keterangan :

TA_{it} : Total akrual perusahaan i pada periode t

ΔCA_{it} : Perubahan dalam aktiva lancar perusahaan i pada periode ke t

ΔCL_{it} : Perubahan dalam hutang lancar perusahaan i pada periode ke t

$\Delta Cash_{it}$: Perubahan dalam kas dan ekuivalen kas perusahaan i pada periode ke t

ΔSTD_{it} : Perubahan dalam hutang jangka panjang yang termasuk dalam hutang lancar perusahaan i pada periode ke t

Depit : Biaya depresiasi dan amortisasi perusahaan i pada periode ke t

A_{it-1} : Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1

$$FCF_t = \frac{CFO_t - DIV_t}{Sales_t}$$

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

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

4. HASIL DAN PEMAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF	54	-14.00	27.00	6.6111	6.90479
DIV	54	.06	1.42	.5304	.34038
LEV	54	.14	1.00	.3828	.16452
EM	54	-.43	.44	.1587	.15633
Valid N (listwise)	54				

Sumber : Data hasil pengolahan SPSS versi 20

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa jumlah unit analisis dalam penelitian ini (N) adalah 54 Perusahaan. Berdasarkan output data diatas menunjukkan bahwa nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada yang dengan nilai minimum sebesar -14.00 yaitu PT.AUTO pada tahun 2014. Nilai maksimum sebesar 27.00 yaitu PT. IMAS pada tahun 2014. Nilai rata-rata 6.6111 dan standard deviasi 6.90479 yang lebih kecil dari rata rata menunjukkan bahwa data cukup mewakili populasi dan menjadikan sampel ini baik untuk dilakukan analisis data berikutnya.

Untuk Variabel kedua yaitu *dividen* merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan waktu yang bukan biasanya. Besarnya dividen biasanya berkisar antara nol sampai sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu. Baik waktu maupun besarnya dividen yang dibagikan ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Yulianto, 2010).

Berdasarkan output data diatas, nilai minimum sebesar 0.06 yaitu PT.WIIM pada tahun 2013. Kemudian nilai maksimum sebesar 1.42 yaitu PT.WIIM pada tahun 2012. Secara keseluruhan nilai Dividen dengan nilai rata-rata 0.5304 dan standard deviasi sebesar 0.34038.

Untuk Variabel ketiga yaitu *Leverage* merupakan perbandingan besarnya dana yang disediakan pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur. Rasio ini menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan. Teori agensi juga digunakan untuk menjelaskan hubungan antara leverage perusahaan dengan pengungkapan laporan tahunan perusahaan (Istanti, 2009). Berdasarkan output data diatas, nilai minimum sebesar 0.14 yaitu PT.MRAT pada tahun 2013. Kemudian nilai maksimum sebesar 1.00 yaitu PT.LMSH pada tahun 2014. Secara keseluruhan nilai *Leverage* dengan nilai rata-rata 0.3828 dan standard deviasi sebesar 0.16452.

Untuk Variabel keempat yaitu *Earning Management* Berdasarkan data diatas Nilai Minimum sebesar -0.43 yaitu pada tahun 2014. Kemudian nilai maksimum 0.44 PT.DLTA pada tahun 2013. Secara keseluruhan nilai rata-rata sebesar 0.1587 dan standard deviasi sebesar 0.15633.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandar dized Residual	Data Berdistribusi
Kolmogorov-Smirnov Z	.738	NORMAL
Asymp. Sig. (2-tailed)	.648	NORMAL

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan SPSS versi 2

Besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* adalah 0.738 dan signifikan pada 0.648. Besarnya *asymp sig 2-tailed* $\geq 5\%$, hal ini berarti H_0 diterima yang berarti data residual terdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
FCV	.922	1.085
Div	.949	1.054
Lev	.895	1.117

a. Dependent Variable: EM

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa antara variabel independen tidak terjadi multikolinieritas. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 berarti tidak ada korelasi antara variabel independen yang nilainya lebih dari 95% (Ghozali, 2011).

Uji Autokorelasi

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Mode l	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	.470 ^a	.220	.174	.14210	2.247

a. Predictors: (Constant), Lev, Div, FCF

b. Dependent Variable: EM

Hasil Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai Durbins-Watson pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 2.247 (diantara -2 sampai 2). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antara variabel *Free Cash Flow*, *Dividen* dan *Leverage* dengan variabel *Earnings Management*.

Uji Heteroskedestisitas

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedestisitas

Model		Coefficients ^a			T	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.094	.038		2.502	.016
	FCF	.00002135	.002	.002	.012	.990
	DIV	-.071	.035	-.272	-2.038	.047
	LEV	.126	.074	.234	1.698	.096

a. Dependent Variable: RES_2

Dari Tabel 4.5 menunjukkan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas, dimana dapat dilihat tingkat signifikansi untuk semua variabel independen di atas 0,05 atau 5%. Jika variabel independen mempengaruhi secara signifikan variabel dependen yang ditunjukkan dengan signifikansi kurang dari 5% maka model regresi terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kesesuaian Model

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Mode l	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.470 ^a	.220	.174	.14210

Dari Tabel 4.6 diatas menunjukkan besarnya nilai *adjusted R2* 0,174 yang berarti sebesar 1.74% variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *Free Cash Flow*, *Dividen*, dan *Leverage* sedangkan sisanya 98.26% dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model regresi.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)
Tabel 4.7 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		F	Sig.
1	Regression	4.714	.006 ^b
	Residual		
	Total		

a. Dependent Variable: EM

b. Predictors: (Constant), Lev, Div, FCF

Dari Tabel 4.7 menunjukkan besarnya nilai F hitung adalah 4.714 dinyatakan dengan tanda positif maka arah hubungannya adalah positif. Nilai secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0.0006 artinya nilai signifikansi $< 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen *Free Cash Flow*, *Dividen*, dan *Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Earnings Management*.

Uji Hipotesis

Uji Signifikan Parsial (T-test)

Tabel 4.8 Hasil Uji Signifikan parsial (T-test)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.207	.063		3.273	.002
	FCF	-.008	.003	-.373	-2.866	.006
	DIV	.099	.059	.215	1.674	.100
	LEV	-.117	.125	-.123	-.935	.354

a. Dependent Variable: EM

1) Variabel *Free Cash Flow* (FCF) memiliki nilai t sebesar -2.866 dengan nilai signifikan 0.006, yaitu lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel bebas *Free Cash Flow* berpengaruh secara signifikan terhadap *Earnings Management*.

2) Variabel *Dividen* memiliki nilai t sebesar 1.674 dengan nilai signifikan 0.100, yaitu lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel bebas *Dividen* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Earnings Management*.

3) Variabel *Leverage* memiliki nilai t sebesar -0.935 dengan nilai signifikan 0.100, yaitu lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel bebas *Leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Earnings Management*.

Analisis Regresi

Berdasarkan Tabel 4.8 diatas dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{Earnings Management} = 0.207 - 0.008\text{FCF} + 0.099\text{DIV} - 0.117\text{LEV} + E$$

Keterangan :

FCF : *Free Cash Flow*

DIV : Dividend

LEV : Leverage

E : *Error*

Dari persamaan regresi diatas dapat diartikan sebagai berikut :

Dari persamaan diatas dijelaskan bahwa, konstanta sebesar 0.207 menyatakan bahwa dengan pada saat variabel bebasnya yaitu *Free cash flow*, Dividen dan *Leverage* sama dengan 0, maka *Earnings Management* sebesar 0.207. *Free Cash Flow* memiliki koefisiensi regresi berganda negatif sebesar -0.008 tanda negatif menyatakan arah hubungan yang berlawanan, kedua hal tersebut dapat terjadi jika dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai *Dividen* memiliki koefisiensi regresi berganda positif sebesar 0.099, artinya setiap kenaikan variabel dividen sebesar 1 akan menaikkan *Earnings Management* 0,099. Nilai *Leverage* memiliki koefisiensi regresi berganda negatif sebesar -0.117, artinya setiap kenaikan variabel *Leverage* sebesar 1 akan menaikkan *Earnings Management* 0.117.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian hipotesis dapat dirangkum dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.9 Hasil Analisis Hipotesis

Kode	Hipotesis	Kesimpulan
H1	<i>Free cash flow</i> berpengaruh terhadap <i>Earnings Management</i>	Diterima
H2	Dividen tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Management</i>	Ditolak
H3	Leverage tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Management</i>	Ditolak

Berdasarkan hasil penelitian ini bahwa variabel independen *free cash flow*, dividen dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *earnings management*. Hal ini terlihat dari uji F statistik dimana nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 sehingga signifikan $0.006 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel *free cash flow*, dividen dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *earnings management*.

Dan nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) perusahaan manufaktur sebesar 17,4%. Hal ini berarti variasi *Earnings Management* yang dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel bebas yaitu *free cash flow*, dividen dan *leverage* adalah 17,4%. Sedangkan sisanya sebesar 82,6% dijelaskan oleh sebab-sebab lain.

Dalam uji statistic t atau uji parsial, variabel independen yaitu *free cash flow* setelah dihitung menggunakan spss sebesar -2.866. Hasil Uji Statistik t menunjukkan bahwa *free cash flow* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *earnings management* yang berarti hipotesis kesatu (H1) yang menyatakan *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings management* dapat diterima karena walaupun arahnya berlawanan dari hipotesis yang diajukan, hasil yang didapat tetap signifikan. Hasil penelitian oleh Isnawati (2011) yang menyatakan bahwa FCF berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan Kangarluei *et al.* (2011) memberikan bukti lain bahwa besar kecilnya nilai FCF suatu perusahaan tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan terjadinya manajemen laba.

Sedangkan untuk variabel Dividen setelah dihitung dengan spss sebesar 0.100, artinya variabel Dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap *earnings management*. Hal ini berarti pula bahwa dividen yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena tergantung pada kondisi perekonomian. Jika kondisi perekonomian sedang naik, daya beli masyarakat pun meningkat dan hal ini berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan. Sehingga dengan Dividen yang tinggi, perusahaan masih bisa mendapatkan keuntungan. Berbeda halnya jika Dividen naik pada saat perekonomian sedang menurun. Daya beli masyarakat pun akan melemah sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan, sedangkan perusahaan harus tetap membayar bunga pinjaman.

Variabel Leverage setelah dihitung dengan spss sebesar 0.354, artinya variabel Leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap *earnings management* dikarenakan selama periode pengamatan, tidak ada perubahan yang signifikan dari data pada setiap perusahaan. Zahra Feliasari Rahmania (2011) dalam skripsinya dengan judul Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini bahwa *Leverage* perusahaan tidak berpengaruh di Indonesia memiliki rasio hutang yang tinggi sehingga memungkinkan terjadi kebangkrutan yang semakin tinggi.

Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mencari bukti empiris mengenai pengaruh *Free Cash Flow*, *Dividend* dan *Earnings Management*. Berdasarkan analisis yang dilakukan maka ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variable *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Earnings Management*. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi cenderung tidak akan melakukan manajemen laba, karena meskipun tanpa adanya manajemen laba perusahaan sudah bisa meningkatkan harga sahamnya.
2. Variable Dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap *Earnings Management*. Hal ini berarti bahwa dividen yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena tergantung pada kondisi perekonomian. Jika kondisi perekonomian sedang naik, daya beli masyarakat pun meningkat dan hal ini berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan. Sehingga dengan Dividen yang tinggi, perusahaan masih bisa mendapatkan keuntungan. Berbeda halnya jika Dividen naik pada saat perekonomian sedang menurun. Daya beli

masyarakat pun akan melemah sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan, sedangkan perusahaan harus tetap membayar bunga pinjaman.

3. Variable *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Management*. Karena di Indonesia memiliki rasio hutang yang tinggi sehingga memungkinkan terjadi kebangkrutan yang semakin tinggi.

A. Saran

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. Pada penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian berikutnya dapat melakukan penelitian dengan objek yang berbeda misalnya perusahaan sektor keuangan maupun sektor pertambangan untuk memperoleh konsistensi hasil penelitian.
2. Pada penelitian ini hanya digunakan tiga variabel dalam menguji hubungan pengaruh dengan *earnings management*, maka diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen lain seperti tipe industri, profitabilitas, basis industri, kinerja perusahaan dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, A., Takiah, M.I., Pourjalali, H. and Teruya, J. (2006). Earnings Management in Malaysia: A Study on Effects of Accounting Choices. *Malaysian Accounting Review*, 5(1), 185-207.
- Barth, M.E., Cram, D.P. and Nelson, K.K. (2001). Accruals and Prediction of Future Cash Flows. *The Accounting Review*, 76(1), 27-58.
- Beatty, A. and Weber, J. (2003). The Effect of Debt Contracting on Voluntary Accounting Method Changes. *The Accounting Review*, 78(1), 119-142.
- Becker, C.L., DeFond, M.L., Jiambalvo, J. and Subramanyam, K.R. (1998). The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, 15(1), 1-24.
- Bukit, R. B. and Mohd Iskandar, T. (2009). Surplus Free Cash Flow, Earnings Management and Audit Committee. *International Journal of Economics and Management*, 3(1), 204-223.
- Chang, J.C. and Sun, H.L. (2009). Crossed-Listed Foreign Firms' Earnings Informativeness, EM and Disclosures of Corporate Governance Information under SOX. *The International Journal of Accounting*, 44, 1-32.
- Chung, R., Firth, M. and Kim, B.K. (2005). Earnings Management, Surplus Free Cash Flow, and External Monitoring. *Journal of Business Research*, 58, 766-776.
- Cooke, T. E., (1998). Regression analysis in accounting disclosure studies. *Accounting & Business Research*, 28(3), 209.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L. and Wruck, K.H. (2002). Asset Liquidity, Debt Covenants, and Managerial Discretion in Financial Distress: the Collapse of L.A. Gear. *Journal of Financial Economics*, 64 (1), 3-34.
- DeFond, M. and Jiambalvo, J. (1994). Debt Covenant Effects and the Manipulation of Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 145-176.
- Dichev, I.D. and Skinner, D.J. (2002). Large-Sample Evidence on the Debt Covenant Hypothesis. *Journal of Accounting Research*, 40(4), 1091-1123.
- Duncan, J. R. (2001). Twenty Pressures to Manage Earnings. *The CPA Journal*, 71, 32-37.
- Edelstein, R., Liu, P. and Tsang, D. (2009). Real Earnings Management and Dividend Payout

- Signals: A Study for U.S. Real Estate Investment Trusts. Retrieved May 15, 2010 from [http://www.ires.nus.edu.sg/researchpapers/Visitors/REMREIT%20\(Dr%20Desmond%20Tsang\).pdf](http://www.ires.nus.edu.sg/researchpapers/Visitors/REMREIT%20(Dr%20Desmond%20Tsang).pdf)
- Fama, E. and French, K. (1997). Industry Costs of Equity. *Journal of Financial Economics*, 43, 153-193.
- Farinha, J. and Moreira, J.A. (2007). Dividends and Earnings Quality: The Missing Link. CETE / Faculty of Economics / University of Porto. Retrieved June 10, 2010 from http://www.clsbe.lisboa.ucp.pt/resources/documents/PROFESSORES/seminarios/Paper_21Jan2008.pdf.
- Fey, S.L., Mohd Lukman, A.M., Aidil Rizal, S. and Mohd Said, O. (2008). Dividend Policy: Evidence from Public Listed Companies in Malaysia. *International Review of Business Research Papers*, 4(4), 208-222.
- Gu, Z., Lee, C. and Rosset J. (2005). What Determines the Variability of Accounting Accruals? *Review of Quantitative Finance & Accounting*, 24(3), 313-334.
- Hart, O. and Moore, J. (1995). Debt and Seniority: An Analysis of the Role of Hard Claims in Constraining Management. *American Economic Review*, 85(3), 567-85.
- Healy, P.M. and Wahlen, J.M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Jelinek, K. (2007). The Effect of Leverage Increases on Earnings Management, *Journal of Business & Economic Studies*, 13(2), 24-26.
- Jensen, M. (1986). Agency Cost and Free Cashflow, *Corporate Finance, and Takeovers*. *American Economic Review*, 76, 323-326.
- Kaszniak, R., (1999). On the Association between Voluntary Disclosure and Earnings Management. *Journal of Accounting Research*, 37(1), 57.
- Kim, H.J. and Yoon, S.S (2008) The Impact of Corporate Governance on Earnings Management in Korea. *Malaysian Accounting Review*, 7(1).
- Kothari, S.P., Leone, A.J and Wasley, C.E. (2005). Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163-197.
- Lehn, K. and Poulsen, A. (1989). Free Cash Flow and Stakeholder Gains in Going Private Transactions, *The Journal of Finance*, 44(3.), 771-787.
- Leuz, C., Nanda, D. and Wysocki, P.D. (2003). Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison. *Journal of Financial Economics*, 69, 505-527.
- Linacre, J. (2008). The Expected Value of a Point-Biserial (or Similar) Correlation. *Rasch Measurement Transactions* 22(1), 1154-1163.
- Mashayekhi, B., Bagheri, B. and Tahriri, A. (2010). Free cash flows, financial leverage and earnings management: the case of Iran, *International Journal of Accounting and Information Management*, 18 (1), 5-13.
- Mohammed, A.A. (2009). Corporate Governance and Earnings Management: An Empirical Study of the Saudi Market. *The Journal of American Academy of Business*, Cambridge, 15(1).
- Mohd.Ali, S., Mohd.Salleh, N. and Hassan, M.S. (2008). Ownership Structure and Earnings Management in Malaysian Listed Companies: The Size Effect. *Asian Journal of Business and Accounting*, 1(2), 89-116.
- Abdul Rahman, R. and Wan Abdullah, F.H. (2006). Board, Audit Committee, Culture and Earnings Management: Malaysian Evidence. *Managerial Auditing Journal*, 21(7), 783-804.
- Schooley, D.K. and Barney, L.D. (1994). Using Dividend Policy and Managerial Ownership to Reduce Agency Costs. *Journal of Financial Research*, 17, 363-373.

- Skinner, D. J. (1993). The Investment Opportunity Set and Accounting Procedure Choice: Preliminary Evidence. *Journal of Accounting Economics*, 18, 407-445.
- Spoehr, J. (2005). *Essays on Earnings Management*. (Doctoral dissertation, Swedish School of Economics and Business Administration, 2005). Retrieved April 16, 2010 from <http://dhanke.shh.fi/dspace/bitstream/10227/125/2/153-951-555-898-0.pdf>
- Stulz, R. (1990). Managerial Discretion and Optimal Financing Policies. *Journal of Financial Economics*, 26, 3-27.
- Sun, L. and Rath, S. (2008). Fundamental Determinants, Opportunistic Behaviour and Signaling Mechanism: An Integration of Earnings Management Perspective. *International Review of Business Research Papers*, 4(4), 406-420.
- Sweeney, A.P. (1994). Debt Covenant Violations and Managers' Accounting Responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 281-308.
- Syed Zulfiqar, A.S., Hui, Y. and Nousheen, Z., (2010). Earnings Management and Dividend Policy: An Empirical Comparison between Pakistani Listed Companies and Chinese Listed Companies. *International Research Journal of Finance and Economics*, 35, 51-60.
- Watts, R.L. and Zimmerman, J.L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65, 131-156.
- Zunaidah, S. and Fauzias, M.N. (2008). Dividends, Ownership Structure and Board Governance on Firm Value: Empirical Evidence From Malaysian Listed Firms. *Malaysian Accounting Review*, 7(2), 55-94.
- Tatang Ary Gumanti. 2013. "Kebijakan Dividen, Teori, Empiris, dan Implikasi".
- H Sri Sulistyanto . *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*
- (<http://www.sahamok.com>)
- (<http://www.idx.co.id>)
- (<http://www.google.com>)
- (<http://www.market.ft.com>)

