

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Investor dan manajemen menjalin suatu hubungan yang menyangkut kepentingan dalam pengelolaan bisnis yang disebut hubungan keagenan (*agency relationship*). Teori Keagenan pertama kali diusulkan oleh Jensen & Meckling (1976), sebagaimana dikutip dalam Ghozali (2020) yang mengungkapkan hubungan antara prinsipal (*shareholders*) dengan agen (manajemen). Hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih prinsipal (*shareholders*) mempekerjakan seorang agen (manajer) untuk melakukan suatu layanan dan kemudian memberikan wewenang kepada agen tersebut untuk mengambil keputusan atas nama pemegang saham.

Hubungan keagenan sering kali menimbulkan konflik antara agen (manajer) dengan prinsipal (pemegang saham). Di satu sisi, pemegang saham mengharapkan pengembalian investasi yang maksimal dan cepat, sementara di sisi lain manajer berusaha untuk mendapatkan kompensasi dan insentif tertinggi atas kinerja mereka dalam mengelola perusahaan, Sebagai akibatnya, manajer sering kali terjebak dalam praktik manipulasi saat melaporkan kondisi perusahaan kepada pemegang saham, demi mencapai tujuan mereka dalam memperoleh kompensasi yang diinginkan (Karina & Sutandi, 2019).

Menurut Anggreani & Arfianti (2024) praktik manajemen laba didorong oleh adanya informasi yang tidak merata antara pemegang saham dengan manajemen

perusahaan yang berusaha menyajikan laporan keuangan agar sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan. Tindakan ini diambil sebagai solusi untuk meraih keuntungan baik bagi pemegang saham maupun pihak manajer sebagai agen. Praktik manajemen laba memungkinkan agen untuk mendapatkan peningkatan insentif atau bonus yang memadai atas kinerja yang mereka lakukan.

Keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya sehingga mencapai profitabilitas diukur melalui kinerja keuangan. Jika kinerja keuangan baik, manajemen tidak akan termotivasi untuk menerapkan praktik manajemen laba karena hasil yang dicapai telah memenuhi harapan pemilik. Sebaliknya, jika kinerja keuangan buruk, manajemen mungkin merasa terdorong untuk mengubah laporan keuangan untuk mempertahankan citra perusahaan dan mencapai tujuan tertentu. Meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dapat dicapai melalui pengelolaan arus kas bebas yang efisien, peningkatan pertumbuhan penjualan, optimalisasi struktur modal, dan kepemilikan manajerial. Kinerja keuangan sangat penting dalam teori keagenan karena memengaruhi risiko dan keinginan praktik manajemen laba, terutama dalam menyelesaikan konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik.

Konflik kepentingan terjadi karena adanya asimetri informasi dimana manajer sebagai agen memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan pemegang saham sebagai principal. Dalam teori keagenan, arus kas bebas (*free cash flow*) dapat menimbulkan konflik kepentingan antar manajer dan pemegang saham. Manajer sebagai agen memiliki kendali lebih atas informasi dan cadangan kas, sehingga cenderung menggunakannya untuk tujuan tertentu atau proyek yang kurang menguntungkan alih-alih dialokasikan sebagai dividen (Wandari, 2023).

Kondisi tersebut memicu munculnya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer untuk menyembunyikan keputusan investasi yang tidak efektif dan memberikan gambaran kinerja keuangan yang lebih baik dari yang sebenarnya. Tindakan tersebut bertujuan untuk mempertahankan reputasi perusahaan dan menghindari tekanan dari pemegang saham,

Teori keagenan juga menjelaskan hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) dalam pengambilan keputusan bisnis, termasuk strategi pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Pertumbuhan penjualan menjadi indikator yang menunjukkan presentase peningkatan penjualan dari tahun ke tahun (Fahmie, 2018). Pemilik mengharapkan peningkatan laba setiap tahun untuk meningkatkan pendapatan pemegang saham. Pemilik akan memberikan insentif seperti bonus berbasis kinerja atau kepemilikan saham kepada manajer agar termotivasi untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan. Namun, adanya asimetri informasi memungkinkan manajer melakukan tindakan manajemen laba untuk mengubah laporan keuangan sesuai dengan harapan pemilik (Anindya & Yuyetta, 2020).

Asimetri informasi atau perbedaan kepentingan berdasarkan teori keagenan, menjelaskan jika struktur modal suatu perusahaan dapat mempengaruhi hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dengan agen (manajer). Perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri berdampak pada besar kecilnya risiko keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan memicu meningkatnya risiko keuangan, terutama jika perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya. Semakin besar pinjaman yang dimiliki, kreditor akan memiliki kepentingan lebih terhadap perusahaan, sehingga dapat memicu konflik keagenan

antara pemegang saham dengan kreditor. Dalam situasi seperti ini, manajemen dihadapkan pada tekanan untuk memastikan bahwa perusahaan tetap memenuhi kewajiban keuangannya, termasuk membayar dividen kepada pemegang saham. Untuk mempertahankan posisi keuangan perusahaan, manajer cenderung terdorong untuk menerapkan manajemen laba, terutama jika posisi keuangan perusahaan terancam tidak memenuhi persyaratan kontrak utang (*debt covenant*) (Devina et al., 2019). Konflik kepentingan terkait struktur modal dapat menyebabkan masalah keagenan yang mendorong praktik manajemen laba sebagai upaya untuk mempertahankan stabilitas keuangan.

Stabilitas keuangan perusahaan pada sudut pandang teori keagenan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial yang berperan untuk mengurangi konflik kepentingan dari perbedaan pendapat antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen (Sholichah & Kartika, 2022). Kepemilikan manajerial dimaksudkan untuk meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan, menetapkan kebijakan yang tidak menguntungkan sebelah pihak dan mengurangi risiko praktik manajemen laba. Manajer akan berusaha menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak tanpa adanya perbedaan informasi diantara agen dan principal. Akan tetapi, jika tingkat saham yang dimiliki oleh manajer terlalu tinggi, dapat menimbulkan efek negatif yang meungkinkan manajer mengambil kebijakan berdasarkan sudut pandang tertentu dan melakukan praktik manajemen laba (Satria, 2023). Oleh karena itu, teori keagenan menekankan bahwa kepemilikan manajerial harus seimbang agar kinerja perusahaan terus meningkat.

## 2.1.2 Manajemen Laba

### a. Definisi Manajemen Laba

Manajemen laba menurut Schipper (1989) dalam Sulistyanto (2014) merupakan intervensi dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan pribadi meskipun pihak yang tidak setuju mengatakan bahwa ini hanyalah upaya untuk memfasilitasi operasi yang tidak menguntungkan. Intervensi ini dipergunakan sebagai dasar untuk menilai manajemen laba sebagai tindak kecurangan oleh manajer perusahaan secara sadar dengan tujuan mengelabui *stakeholder* terkait kepalsuan informasi mengenai kondisi ekonomi perusahaan.

Fahmi (2015) menyatakan bahwa manajemen laba adalah suatu tindakan untuk mengukur laba sesuai keinginan pihak tertentu, terutama manajemen perusahaan. Tindakan ini mengandung motivasi tertentu, hal ini karena tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh sering dikaitkan dengan prestasi manajemen karena lazim bahwa besar kecilnya bonus yang akan diterima oleh manajer tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh. Manajemen laba merupakan tindakan yang sifatnya mengambil keuntungan jangka pendek, tanpa menunggu proses yang sewajarnya. Dorongan pihak manajemen untuk melakukannya adalah ingin menunjukkan kepada para pemegang saham bahwa prestasi (kinerja) perusahaan semakin lama semakin baik, sehingga terdapat kemungkinan pihak manajemen perusahaan akan dipertahankan karena prestasinya yang menonjol tersebut .

Manipulasi laba dipercaya terjadi ketika adanya keterlibatan manajer atau pembuat laporan keuangan dalam proses pelaporan keuangan perusahaan. Tindakan

tersebut dilakukan dengan sengaja dan terdapat harapan untuk memperoleh keuntungan tertentu. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan tindakan yang disengaja oleh manajer atau pembuat laporan keuangan untuk memanipulasi laporan keuangan dengan menggunakan teknik akuntansi yang menguntungkan dan memanfaatkan kekuasaan mereka.

Manajemen laba berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan sebagai suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen untuk memodifikasi laporan keuangan dengan tujuan tertentu. Praktik ini kerap melibatkan manipulasi angka dalam laporan keuangan untuk menciptakan kesan kinerja keuangan yang lebih baik dari kondisi sebenarnya.

#### **b. Model Empiris Manajemen Laba**

Aktifitas rekayasa manajerial pada praktik manajemen laba menurut Sulistyanto (2014), dapat diidentifikasi menggunakan model empiris yang diklasifikasikan menjadi tiga model yaitu berbasis akrual agregat (*aggregate accruals*), akrual khusus (*specific accruals*), dan distribusi laba (*distribution of earnings*).

##### 1) Model Berbasis Akrual Agregat (*Aggregate Accruals*)

Model berbasis akrual agregat menggunakan proksi *discretionary accruals* untuk mendeteksi adanya praktik manajemen laba. Model ini dikembangkan oleh Healy, DeAngelo, dan Jones. Kemudian, dikembangkan lagi oleh Dechow, Sloan, dan Sweeney menjadi model Jones modifikasi (*modified Jones model*).

(a) Model Healy

Model Healy menggunakan total akrual yang diperoleh dari penjumlahan *discretionary accruals* dan *nondiscretionary accruals*, *Discretionary accruals* merupakan komponen akrual yang dapat diatur dan direkayasa sesuai dengan kebijakan manajerial. Sedangkan *nondiscretionary accruals* merupakan komponen akrual yang tidak dapat diatur ataupun direkayasa sesuai dengan kebijakan manajerial. Kelemahan model ini berasumsi bahwa manajer dapat mengatur dan merekayasa semua komponen akrual, meskipun pada dasarnya sebagian komponen tersebut merupakan kondisi ekonomi yang wajar dan bukan hasil rekayasa manajerial. Asumsi tersebut bertentangan dengan filosofi dasar akuntansi yang menyatakan bahwa manajer juga memiliki keterbatasan untuk mengendalikan komponen akrual.

(b) Model DeAngelo

Model DeAngelo dikembangkan dengan menggunakan perubahan dalam total akrual sebagai proksinya. Model ini berasumsi bahwa total akrual pada tahun sebelumnya adalah estimasi terbaik untuk *nondiscretionary accruals* pada tahun berjalan. Dalam perhitungannya, *nondiscretionary accruals* perusahaan pada periode berjalan dihitung dengan membandingkan total akrual perusahaan pada periode sebelumnya. Jika terjadi perubahan besar dalam total akrual, maka dianggap sebagai indikasi adanya praktik manajemen laba.

(c) Model Jones

Model Jones memisahkan *discretionary accruals* dari *nondiscretionary accruals* untuk mendeteksi adanya praktik manajemen laba. Model ini

dikembangkan oleh Jones dengan menggunakan sisa regresi total akrual sebagai proksi dari *discretionary accruals*. Perhitungan total akrual didasarkan pada perubahan penjualan dan nilai aset tetap dari PPE (*Property, Plant, dan Equipment*). Asumsinya adalah bahwa perubahan penjualan menunjukkan aktivitas bisnis normal sementara PPE menunjukkan penyusutan dan biaya akrual yang tidak dapat diubah. Setelah estimasi ini dihitung, *discretionary accruals* diperoleh dari selisih antara nilai yang diprediksi oleh model regresi dan total akrual aktual, kelemahan model ini adalah menganggap manajer tidak dapat memanipulasi pendapatan atau penjualan. Namun, dalam praktiknya, manajer dapat melakukan manipulasi dengan mempercepat atau menunda pengakuan pendapatan.

(d) Model Jones Dimodifikasi (*Modified Jones Model*)

Model Jones dimodifikasi adalah evolusi dari model Jones sebelumnya yang memiliki tingkat akurasi lebih tinggi dalam mengidentifikasi manajemen laba, khususnya dalam hal manipulasi pendapatan. Model ini dikembangkan oleh Dechow, Sloan, dan Sweeney sebagai tanggapan terhadap kelemahan model Jones, yang menganggap manajer tidak dapat mengontrol perubahan penjualan. Pada perhitungannya, model ini menggunakan sisa regresi total akrual dari perubahan penjualan dan PPE (*Property, Plant, dan Equipment*) dimana pendapatan disesuaikan dengan perubahan piutang yang terjadi pada periode bersangkutan. Hal ini dilakukan karena manajer dapat meningkatkan piutang dengan mengakui pendapatan sebelum kas benar-benar diterima. Secara keseluruhan, model Jones yang dimodifikasi lebih efektif dipercaya mendeteksi adanya praktik manajemen laba karena menggunakan akuntansi berbasis akrual, menggunakan seluruh

komponen laporan keuangan dan mampu menghindari manipulasi pendapatan berbasis piutang yang merupakan masalah umum dalam praktik manajemen laba.

## 2) Model Berbasis Akruai Khusus (*Specific Accruals*)

Model berbasis akruai khusus (*specific accruals*) menggunakan elemen laporan keuangan tertentu seperti piutang tak tertagih untuk menghitung akruai. Model ini dikembangkan oleh McNichols dan Wilson, Petroni, Beaver dan Engel, Beaver dan McNichols.

### (a) Model McNichols dan Wilson

McNichols dan Wilson mengembangkan model dengan menggunakan sisa cadangan untuk piutang tak tertagih. Sisa cadangan ini dihitung sebagai sisa regresi cadangan untuk piutang tak tertagih pada saldo awal dan digunakan untuk menunjukkan manajemen laba dengan menghapus piutang periode berjalan dan periode yang akan datang. Manajemen perusahaan dapat menaikkan cadangan piutang tak tertagih lebih tinggi dari yang seharusnya jika ingin menurunkan laba pada tahun berjalan. Namun, jika perusahaan ingin meningkatkan laba di tahun mendatang, maka dapat menurunkan cadangan piutang tak tertagih, sehingga beban yang dicatat lebih kecil dan laba tahun berjalan terlihat lebih tinggi.

### (b) Model Petroni

Model Petroni menetapkan proksi manajemen laba menggunakan klaim estimasi cadangan kesalahan. Pada pendekatan ini, estimasi cadangan kesalahan diukur selama periode lima tahun untuk mengidentifikasi pola dalam mengembangkan cadangan kerugian penjaminan kerusakan properti. Manajemen dapat menaikkan atau menurunkan estimasi cadangan kerugian. Jika perusahaan

ingin menurunkan laba pada periode berjalan, maka tindakan yang dilakukan adalah meningkatkan estimasi cadangan, sehingga biaya yang dicatat lebih besar dan labanya turun. Sebaliknya, jika perusahaan ingin meningkatkan laba di masa yang akan datang, perusahaan dapat menurunkan estimasi cadangan, sehingga biaya dicatat lebih kecil dan labanya meningkat atau naik.

(c) Model Beaver dan Engel

Model Beaver dan Engel menggunakan biaya yang tersisa dari kerugian pinjaman untuk menghitung sisa regresi biaya dari kerugian pinjaman pada berbagai faktor, seperti pinjaman yang beredar, aktiva yang tidak bermanfaat, dan perubahan aktiva tersebut. Faktor-faktor ini digunakan sebagai proksi untuk manajemen laba dalam analisis keuangan. Manajemen dapat menaikkan biaya kerugian pinjaman lebih tinggi dari yang diperlukan jika ingin menurunkan laba saat ini, sehingga beban meningkat dan laba terlihat kecil. Sebaliknya, jika ingin meningkatkan laba di masa depan, mereka dapat menurunkan biaya kerugian pinjaman, sehingga laba saat ini lebih tinggi.

(d) Model Beaver dan McNichols

Praktik manajemen laba pada model Beaver dan McNichols digambarkan dengan menemukan pola untuk menganalisis korelasi serial dari pertumbuhan cadangan kerugian penjaminan kerusakan properti selama satu tahun. Dengan melihat perubahan cadangan, model ini menggunakan korelasi ini sebagai proksi manajemen laba dalam konteks keuangan perusahaan. Cadangan kerugian dapat disesuaikan oleh manajemen untuk mempengaruhi laba yang akan dilaporkan. Manajemen dapat menaikkan cadangan kerugian untuk meningkatkan beban,

sehingga laba perusahaan saat ini akan turun. Sebaliknya, manajemen dapat mengurangi pertumbuhan cadangan kerugian untuk meningkatkan laba di tahun ini maupun laba di masa depan.

### 3) Model Distribusi Laba (*Distribution Of Earnings*)

Model ini dikembangkan untuk mengidentifikasi komponen yang mempengaruhi pergerakan laba melalui pengujian statistik terhadap komponen laba. Model berbasis distribusi laba dikembangkan oleh Burghthaler dan Dichev, DeGeorge, Patel, dan Zeckhauser, serta Myers dan Skinner.

#### (a) Model Burghthaler dan Dichev

Model Burghthaler dan Dichev menguji frekuensi realisasi laba tahunan untuk menentukan apakah lebih sering berada di atas, nol, atau di bawah ekspektasi. Hasil pengujian ini digunakan untuk mendeteksi adanya praktik manajemen laba dalam laporan keuangan perusahaan.

#### (b) Model DeGeorge, Patel dan Zeckhauser

Model DeGeorge, Patel, dan Zeckhauser membuat metode untuk menentukan apakah frekuensi realisasi laba kuartalan cenderung berada di atas atau di bawah nol. Selain itu, model ini menilai apakah laba akhir, laba kuartalan, dan perkiraan investor lebih besar atau lebih kecil dari ekspektasi.

#### (c) Model Myers dan Skinner

Model Myers dan Skinner digunakan untuk menguji apakah angka-angka laba yang meningkat secara berurutan lebih besar dibandingkan dengan angka-angka yang seharusnya terjadi tanpa adanya manajemen laba. Pengujian ini bertujuan

untuk mendeteksi indikasi praktik manajemen laba dalam laporan keuangan perusahaan.

### **2.1.3 Free Cash Flow**

#### **a. Definisi Kas (*Cash*)**

Kas adalah aset paling likuid yang dimiliki perusahaan. Kas (*cash*) menurut Fahmi (2017) merupakan aset perusahaan dalam bentuk uang tunai atau mata uang seperti rupiah, dollar, yen, euro dan lain sebagainya. Pembayaran dalam transaksi keuangan dilakukan dalam mata uang yang disepakati, baik dalam mata uang domestik maupun asing (valas). Kas dikategorikan sebagai aset lancar dalam akuntansi karena dapat segera digunakan untuk membayar utang jangka pendek atau mendanai operasi bisnis.

Manajemen kas harus dikelola secara efektif untuk memastikan perusahaan memiliki likuiditas yang cukup dalam memenuhi kebutuhan operasional harian, membayar utang tepat waktu, dan berinvestasi dalam peluang bisnis baru. Sumber utama kas berasal dari aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan. Sedangkan, pembayaran biaya operasional, pembelian aset, dan pembagian dividen kepada pemegang saham adalah beberapa contoh penggunaan kas.

#### **b. Definisi Arus Kas (*Cash Flow*)**

Arus kas (*cash flow*) menurut Brigham & Houston (2018) menggambarkan pergerakan kas masuk dan keluar dalam suatu perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola likuiditasnya. Arus kas masuk berasal dari pendapatan operasional seperti hasil penjualan barang atau jasa, dan penerimaan lainnya seperti investasi atau pinjaman. Sementara itu, arus kas keluar

mencakup pembayaran biaya operasional, pembelian aset, pembayaran utang, dan distribusi dividen kepada pemegang saham. Arus kas dibagi menjadi tiga kategori utama, yaitu:

1) Arus Kas Operasi

Arus kas operasi merupakan kas yang dihasilkan atau digunakan dalam aktivitas operasional inti perusahaan yaitu yang berkaitan dengan memproduksi dan menjual barang atau jasa. Arus kas dari aktivitas operasi meliputi penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, pembayaran kas kepada *supplier*, pembayaran kas kepada karyawan dan pembayaran atau penerimaan kembali pajak penghasilan. Arus kas operasi yang positif menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melanjutkan aktivitas operasionalnya tanpa mendapat dana dari pihak lain.

2) Arus Kas Investasi

Arus kas investasi merupakan kas yang dihasilkan dari perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lainnya yang tidak termasuk setara kas. Arus kas investasi menunjukkan seberapa banyak perusahaan berinvestasi untuk masa depan melalui pembelian investasi dan aset tetap. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi diantaranya yaitu pembayaran kas untuk pembelian aset tetap seperti properti, pabrik dan peralatan, penerimaan kas dari penjualan aset tetap, pembayaran kas untuk pembelian instrumen utang ataupun ekuitas serta penerimaan kas dari penjualan instrumen utang ataupun ekuitas.

### 3) Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan merupakan jumlah kas yang dihasilkan atau digunakan untuk aktivitas pendanaan yang akan berdampak pada struktur modal perusahaan. Arus kas ini menunjukkan informasi terkait kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya serta memenuhi kewajiban kepada penyedia modal. Arus kas dari aktivitas pendanaan dapat berupa penerimaan kas dari penerbitan saham, pembayaran kas kepada pemilik untuk menebus saham perusahaan, penerimaan kas dari penerbitan obligasi, wesel, pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang, serta pelunasan pinjaman tersebut.

#### c. Definisi Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*)

Arus kas bebas sebagaimana didefinisikan oleh Brigham & Houston (2018), merupakan sejumlah kas yang dapat digunakan atau diambil tanpa memberikan resiko terhadap kemampuan perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasi kedepannya sehingga dapat menghasilkan arus kas di masa mendatang. Arus kas bebas menunjukkan jumlah kas bersih yang dihasilkan oleh suatu perusahaan setelah dikurangi pengeluaran yang digunakan untuk mendukung operasional dan investasi modalnya (Wiyogo et al., 2021). Arus kas bebas dapat diukur dengan mengurangi arus kas operasional dengan arus kas investasi kemudian dibagi dengan total asset pada periode yang sama. Sehingga, dapat diartikan bahwa arus kas bebas merupakan sisa kas atau cadangan kas yang dimiliki perusahaan setelah dikurangi dengan pengeluaran- pengeluaran perusahaan.

Arus kas bebas merupakan komponen data akuntansi yang paling sering diubah oleh para pengambil keputusan perusahaan dan analis sekuritas perusahaan. Aliran

kas bebas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana untuk investasi, pembayaran dividen, atau pengurangan utang tanpa mengorbankan operasional. Menurut Brigham & Houston (2018) arus kas bebas positif menunjukkan bahwa perusahaan yang menghasilkan dana internal yang cukup untuk membiayai investasi dalam aset tetap dan modal kerja. Sedangkan, perusahaan yang tidak mempunyai cukup dana investasi dalam aset tetap dan modal kerja menunjukkan bahwa arus kas bebas perusahaan dalam kondisi negatif. Situasi yang seperti itu, menimbulkan kecenderungan pihak manajemen untuk menerapkan tindakan manajemen laba. Oleh karena itu, pengawasan arus kas bebas menjadi penting untuk menilai apakah laba yang dilaporkan sudah mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya atau merupakan hasil rekayasa akuntansi.

Arus kas bebas berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan sebagai sisa kas yang tersedia bagi suatu perusahaan setelah dikurangi dengan biaya investasi, biaya operasional, pembayaran dividen kepada investor, dan pengeluaran lainnya selama jangka waktu tertentu. Konsep ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana untuk tujuan seperti memperluas bisnis, melunasi utang dan memenuhi kebutuhan lainnya. Dengan kondisi arus kas bebas yang sehat, perusahaan dapat membuat keputusan finansial yang lebih fleksibel dalam membantu pertumbuhan jangka panjang dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Namun, apabila kondisi arus kas bebas perusahaan dalam kondisi tidak baik, diperlukan pengawasan untuk menghindari kecenderungan praktik manajemen laba.

#### 2.1.4 *Sales Growth*

##### a. **Definisi Penjualan, Pendapatan dan Laba**

Penjualan (*sales*) menurut Fahmi (2017) adalah keseluruhan penghasilan utama dari perusahaan baik perusahaan dagang, perusahaan jasa, maupun perusahaan industri yang merupakan hasil dari penjualan barang atau jasa kepada pembeli, pelanggan, penyewa, dan pemakai jasa lainnya. Definisi tersebut mempertegas bahwa penjualan mencerminkan aktivitas operasional perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Penjualan menjadi salah satu indikator penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Tingkat penjualan yang tinggi akan mengarah pada peningkatan pendapatan.

Pendapatan (*revenue*) menurut Ihwanudin et al, (2020) didefinisikan sebagai uang yang masuk sebagai peningkatan aktiva suatu entitas atau pembayaran kewajiban yang dilakukan oleh entitas dari penyerahan atau produksi barang, pemberian jasa, atau aktivitas lain dari bisnis yang sedang dilakukan entitas tersebut. Dalam arti lain, pendapatan merupakan total pemasukan yang diperoleh perusahaan dari berbagai sumber terutama hasil penjualan barang atau jasa sebelum dikurangi beban-beban lain. Peningkatan pendapatan turut mempengaruhi profitabilitas atau laba secara keseluruhan.

Laba sebagaimana didefinisikan oleh Fahmi (2017) merupakan hasil pengurangan harga pokok produksi, beban-beban lain, dan kerugian dari penghasilan operasi. Laba menunjukkan seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan keuntungan. Semakin kecil beban

yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan pendapatannya, maka semakin besar tingkat laba yang diperoleh.

Tingkat penjualan, pendapatan dan laba berdasarkan uraian di atas merupakan komponen yang saling berkaitan dalam menilai kinerja keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlanjutan dan pertumbuhannya di masa depan. Semakin tinggi tingkat penjualan perusahaan, maka semakin tinggi pula pendapatan dan laba yang diperoleh. Namun, dalam kasus di mana perusahaan memiliki utang dan beban operasional yang besar, pendapatan yang tinggi tidak selalu berarti labanya tinggi.

**b. Definisi Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)**

*Sales Growth* atau pertumbuhan penjualan adalah indikator yang mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari penjualan produk atau jasa dalam periode tertentu (Anggreani & Arfianti, 2024). Pertumbuhan penjualan merupakan prosentase yang menunjukkan perubahan penjualan dari satu tahun ke tahun berikutnya (Winata & Winata, 2023). Secara umum, pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan atau memperluas posisinya di pasar. Namun, tingkat penjualan yang tinggi juga dapat memunculkan dorongan bagi manajer untuk mengambil langkah- langkah tertentu. Hal ini dilakukan untuk menjaga stabilitas keuntungan perusahaan, mempertahankan kepercayaan investor, atau memenuhi ekspektasi pasar.

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator kinerja keuangan yang berhubungan dengan pendapatan. Menurut Karina & Sutandi (2019) pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari perubahan nilai penjualan antara tahun sebelumnya dan

tahun berjalan, Indikator ini mencerminkan seberapa baik kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari aktivitas operasional utamanya secara konsisten. Peningkatan penjualan yang konsisten dapat mendorong peningkatan arus kas, meningkatkan laba bersih, dan memperkuat posisi keuangan perusahaan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk lebih mudah memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang sehingga dapat meminimalisir kecenderungan praktik manajemen laba.

Pertumbuhan penjualan berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan sebagai besaran tingkat penjualan dari tahun sebelumnya ke tahun berjalan. Peningkatan penjualan yang konsisten dapat mendorong arus kas, meningkatkan laba bersih, dan memperkuat posisi keuangan perusahaan sehingga memungkinkan untuk meminimalisir praktik manajemen laba dengan memastikan terpenuhinya kewajiban perusahaan.

### **2.1.5 Struktur Modal**

#### **a. Definisi Struktur Modal**

Struktur modal yang dijelaskan oleh Fahmi (2017) menunjukkan rasio keuangan perusahaan, yaitu perbandingan modal yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Utang jangka panjang adalah pinjaman atau obligasi yang harus dilunasi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun seperti pinjaman bank atau penerbitan obligasi. Sedangkan, modal sendiri terdiri dari dana yang diberikan oleh pemilik perusahaan, baik dalam bentuk laba ditahan maupun saham yang diterbitkan.

Struktur modal adalah kombinasi dana yang bersumber dari internal dan eksternal perusahaan untuk membiayai operasional dan investasinya (Wiyono & Kusuma, 2017). Dana yang bersumber dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Sementara itu, dana eksternal dapat berasal dari kreditur berupa pinjaman dan penerbitan obligasi atau saham.

Struktur modal dapat diproyeksikan menggunakan rasio *leverage* yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2017). Rasio *Leverage* mengukur hubungan antara total liabilitas (utang) dengan ekuitas pemegang saham. Saat perusahaan menghadapi ancaman likuidasi, manajemen mungkin akan melakukan tindakan manajemen laba. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi jumlah utang dalam struktur modal perusahaan dapat meningkatkan kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman sedangkan tingkat laba yang diperoleh semakin rendah. Menurut Christabel & Bangun (2020) kondisi ini dapat mendorong pihak manajemen untuk terlibat dalam praktik manajemen laba karena perusahaan harus membayar dividen kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh.

Struktur modal berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan sebagai suatu perbandingan komposisi dana internal dan eksternal yang digunakan perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional dan investasinya. Hal ini melibatkan rasio perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan.

## **b. Teori Struktur Modal**

### 1) Teori Pendekatan Tradisional

Teori pendekatan tradisional seperti yang dijelaskan oleh M, Hanafi (2016) berpendapat bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kombinasi antara utang dan ekuitas perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC). Melalui pendekatan tradisional, penambahan utang dalam komposisi struktur modal akan mengurangi biaya modal rata-rata tertimbang. Akan tetapi jika perusahaan terlalu berlebihan dalam menggunakan utang, maka semakin meningkat risiko keuangan serta kebangkrutan dimana akan berdampak pada kenaikan biaya ekuitas dan menyebabkan biaya modal rata-rata tertimbang kembali meningkat. Sehingga kesimpulannya adalah, teori ini menekankan bahwa struktur modal yang optimal adalah keseimbangan antara penggunaan utang dengan ekuitas perusahaan yang dapat memberikan manfaat yang maksimal tanpa meningkatkan risiko yang berlebihan bagi perusahaan.

### 2) *Modigliani-Miller (MM) Theory*

Teori *Modigliani-Miller* (MM) menurut Sulindawati & Yuniarta (2017) dikembangkan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958. Teori ini merupakan salah satu teori keuangan yang menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan asumsi-asumsinya, teori MM terdiri dari:

#### (a) Teori MM Tanpa Pajak

Teori MM tanpa pajak menurut Sulindawati & Yuniarta (2017) berpendapat bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang relevan terhadap nilai

perusahaan. Teori ini menguatkan pendapatnya dengan beberapa asumsi yaitu tidak adanya pajak, tidak terdapat *agency cost*, investor memiliki informasi yang sama seperti manajemen tentang prospek perusahaan di masa depan, tidak adanya biaya kebangkrutan, EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang dan asset dapat dijual sesuai harga pasar apabila mengalami kebangkrutan. Atas dasar asumsi-asumsi tersebut, teori MM memiliki dua proposisi sehingga dikenal dengan proposisi MM tanpa pajak.

Proposisi yang pertama yaitu nilai perusahaan yang memiliki utang sama dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki utang. Dampak dari teori ini adalah struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modal dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*. *Weighted average cost of capital* merupakan rata-rata tertimbang dari biaya modal suatu perusahaan yang mencakup biaya utang dan biaya ekuitas. *Weighted average cost of capital* menggambarkan komposisi utang dan ekuitas suatu perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional dan proyek investasinya.

Proposisi yang kedua yaitu biaya modal saham perusahaan akan meningkat jika melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar. Risiko ekuitas yang dimiliki perusahaan akan meningkat apabila risiko operasional dan keuangannya semakin tinggi. Teori MM tanpa pajak menganggap sama antara perusahaan yang memiliki utang dengan pemegang saham yang berutang pada kondisi pasar yang sempurna dan tanpa adanya pajak. Sehingga kesimpulannya adalah, teori MM tanpa pajak

menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modal yang dimiliki meskipun mengubah proporsi utang dan ekuitasnya.

(b) Teori MM dengan Pajak

Teori MM dengan pajak merupakan pengembangan teori MM tanpa pajak yang dianggap tidak realistis. Pada teori ini, pajak merupakan aliran kas keluar dan utang yang dimiliki perusahaan dapat menghemat pajak karena adanya bunga sebagai pengurang pajak. Berdasarkan pengembangan teori sebelumnya, MM mengajukan kembali dua proposisi yang disebut proposisi MM dengan pajak.

Proposisi yang pertama yaitu nilai perusahaan yang memiliki utang sama dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki hutang ditambah dengan adanya penghematan pajak karena bunga utang. Dampak dari proposisi ini adalah pembiayaan dengan utang menjadi sangat menguntungkan, terutama dengan adanya bunga utang yang menjadi pengurang pajak. Teori ini menjadi kontroversial dengan adanya pernyataan bahwa keseluruhan struktur modal optimal perusahaan adalah berasal dari utang.

Proposisi yang kedua yaitu semakin tinggi tingkat utang perusahaan maka biaya modal sahamnya akan terus meningkat, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai perusahaan karena kenaikan modal saham. Implikasi dari proposisi ini adalah semakin tinggi utang perusahaan, maka akan meningkatkan biaya modal saham. Sehingga kesimpulannya adalah, teori MM dengan pajak menyarankan perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Akan tetapi dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang memilih

untuk berutang sebanyak-banyaknya, karena semakin tinggi tingkat utang an semakin tinggi pula risiko kebangkrutan perusahaan.

3) *Trade –off Theory* atau *Balancing Theory*

*Trade off theory* atau *balancing theory* menurut Sulindawati & Yuniarta (2017) merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan menentukan tingkat utang optimalnya dengan memperhatikan keseimbangan manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Teori ini memasukkan beberapa faktor untuk menentukan struktur modal optimal perusahaan yang diantaranya yaitu pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan. Dalam hal ini, tingkat utang optimal yang dimiliki perusahaan akan tercapai apabila penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya yang timbul atas kondisi kebangkrutan perusahaan dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

*Trade off theory* atau *balancing theory* menurut Fahmi (2017) menggambarkan bagaimana perusahaan menempuh suatu kebijakan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan maupun menerbitkan surat berharga (obligasi). Jika pada akhirnya perusahaan menerbitkan obligasi yang kemudian dijual kepada publik, artinya perusahaan menambah utang jangka panjangnya. Teori ini memberikan gambaran bagaimana perusahaan dapat menyeimbangkan antara keuntungan yang diperoleh dengan adanya risiko dari penggunaan utang dalam struktur modalnya. Risiko yang ditanggung perusahaan apabila menerapkan kebijakan ini diantaranya kehilangan aset yang digunakan sebagai jaminan,

konversi dari pemegang obligasi ke pemegang saham, penurunan kinerja keuangan akibat tidak mampu memenuhi kewajiban hingga turunnya nilai perusahaan di mata publik.

Kebijakan *Balancing theory* erat kaitannya dengan tindakan manajemen laba. *Balancing theory* menjelaskan jika perusahaan harus mencari keseimbangan yang optimal antara penggunaan utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, terdapat kecenderungan tinggi perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba yang tujuannya menjaga kinerja keuangan agar tetap sehat di mata investor maupun kreditur. Tindakan tersebut menggunakan metode *income smoothing* dengan menunda pengakuan biaya atau mempercepat pendapatan untuk menjaga tingkat laba yang stabil sesuai ekspektasi kreditur dan investor (Kurniawati et al., 2018).

#### 4) *Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* menurut Fahmi (2017) merupakan suatu strategi perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan melalui penjualan aset yang dimilikinya untuk tambahan modal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki tingkat utang yang rendah, karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana yang melimpah (Sulindawati & Yuniarta, 2017). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan penggunaan sumber dana internal seperti menerbitkan dan menjual saham di pasar modal serta menggunakan dana yang berasal laba ditahan sebelum mencari sumber dana eksternal. Risiko yang ditanggung perusahaan yaitu mengalami kekurangan aset karena digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan termasuk pelunasan

kewajiban yang jatuh tempo, pengembangan produk baru, dan ekspansi perusahaan dalam membuka kantor cabang.

*Pecking order theory* memiliki skenario preferensi penggunaan dana perusahaan. Skenario urutan dalam *pecking order theory* menurut M, Hanafi (2016) adalah sebagai berikut:

- (a) Perusahaan memilih pendanaan internal yang berasal dari laba (keuntungan) yang dihasilkan perusahaan.
- (b) Perusahaan menetapkan pembayaran dividen yang konstan, artinya tidak terpengaruh kondisi seberapa besar untung atau ruginya perusahaan.
- (c) Kebijakan dividen yang konstan dan terjadinya fluktuasi keuntungan mengakibatkan timbul risiko kekurangan persediaan kas. Jika aliran kas yang diterima lebih besar daripada pengeluaran investasi, perusahaan akan membayar atau membeli surat berharga. Namun, apabila aliran kas lebih kecil, perusahaan akan menggunakan kas untuk menjual surat berharga.
- (d) Jika pendanaan eksternal dibutuhkan, perusahaan akan mengeluarkan sekuritas yang paling aman. Perusahaan akan memulai dengan utang yang risikonya rendah, obligasi dan saham sebagai pilihan terakhir.

*Pecking order theory* juga berkaitan dengan manajemen laba. Metode *income smoothing* pada teori ini digunakan untuk mempercantik laporan keuangan agar perusahaan tetap terlihat memiliki laba yang stabil dan memiliki dana internal yang cukup. Apabila pada kondisi dana internal perusahaan sedang kritis, manajemen laba dilakukan untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur dengan bunga yang lebih rendah, sehingga perusahaan mendapat pinjaman dengan syarat yang lebih

menguntungkan. Berdasarkan uraian tersebut, *pecking order theory* menjelaskan jika manajemen laba berperan dalam mendukung preferensi perusahaan terhadap pendanaan internal.

#### 5) *Equity Market Timing*

Teori *equity market timing* seperti yang dijelaskan oleh Sulindawati & Yuniarta (2017) menyatakan bahwa, suatu perusahaan akan menerbitkan ekuitas pada saat *market value* tinggi dan akan membeli kembali ekuitasnya pada saat *market value* rendah. Dalam artian lain, perusahaan tidak selalu mempertahankan rasio utangnya terhadap ekuitas yang tetap, akan tetapi menyesuaikan sumber pendanaannya dengan kondisi pasar. Tujuan dilakukannya *equity market timing* adalah untuk mengambil manfaat dari fluktuasi sementara yang terjadi pada biaya ekuitas dan biaya modal lainnya.

*Equity market timing* dapat memiliki kaitan erat dengan timbulnya praktik manajemen laba karena perusahaan berusaha untuk memanfaatkan kondisi pasar dalam memaksimalkan pendanaan melalui ekuitasnya. Perusahaan cenderung lebih memfokuskan pada tujuan untuk pengelolaan citra dan kinerja keuangannya. Oleh karena itu, untuk menarik investor dan mendapatkan harga saham yang lebih tinggi, perusahaan dapat terlibat dengan praktik manajemen laba seperti mengatur pendapatan atau mengurangi fluktuasi kinerja untuk menciptakan citra perusahaan yang lebih stabil dan menguntungkan.

#### 6) Teori Asimetri Informasi

Teori asimetri informasi menyatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak memiliki informasi yang sama mengenai prospek dan

risiko perusahaan. Pihak tertentu seperti manajer umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan relevan daripada investor. Inilah yang dinamakan asimetri informasi antara manajer dan investor. Teori asimetri informasi dalam struktur modal dapat berhubungan dengan manajemen laba karena perusahaan yang memiliki informasi lebih baik tentang kinerjanya cenderung menggunakannya untuk mengurangi ketidakpastian investor atau kreditor.

### c. Rasio Struktur Modal

Struktur modal perusahaan menurut Fahmi (2017) dapat diukur menggunakan berbagai rasio keuangan yang mencerminkan proporsi antara utang dan ekuitas perusahaan dalam mendanai aktivitas operasionalnya. Adapun rasio yang dipergunakan untuk mengukur struktur modal menurut Fahmi (2017), M, Hanafi (2016) dan Sulindawati & Yuniarta (2017) adalah sebagai berikut:

#### 1) *Debt-to Equity Ratio* (DER)

Struktur modal dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu membagi total liabilitas perusahaan dengan total ekuitas yang dimilikinya. Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menggunakan liabilitas untuk membiayai operasionalnya dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi *debt-to equity ratio*, maka semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap penggunaan utang atau liabilitas. Sebaliknya, semakin rendah *debt-to equity ratio* menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak atau lebih mengutamakan menggunakan modal sendiri dari ekuitas yang dimilikinya daripada menggunakan utang atau pinjaman dari kreditor. Berdasarkan uraian tersebut, *Debt-to Equity Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

*Debt to Asset Ratio* secara tidak langsung menggambarkan komposisi antara utang dan ekuitas perusahaan. Rasio ini mengukur proporsi asset yang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi nilai DAR maka semakin tinggi ketergantungan perusahaan terhadap utang. Sebaliknya, nilai DAR yang rendah menunjukkan bahwa sebagian besar asset perusahaan dibiayai oleh ekuitasnya. Dalam analisis struktur modal, rumus DAR digunakan bersama DER untuk mendapatkan hasil analisis yang lebih akurat. *Debt to Asset Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3) *Long-term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

*Long-term Debt to Equity Ratio* adalah rasio keuangan yang menggambarkan proporsi utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan terhadap ekuitasnya. Utang jangka panjang suatu perusahaan menjadi faktor penting karena berujung pada dampak finansial yang lebih besar dalam jangka waktu yang lebih lama terlebih kewajiban dalam membayar bunga dan pokok utangnya. Semakin tinggi nilai LTDER maka semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap penggunaan utang jangka panjang. Sebaliknya, LTDER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak didanai oleh ekuitasnya. *Long-term Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$LTDER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### 4) *Long-term Debt to Asset Ratio (LTDAR)*

*Long-term Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan struktur modal perusahaan melalui proporsi antara utang jangka panjang terhadap total aset perusahaan. Rasio ini menjadi penting karena akan berdampak pada stabilitas keuangan jangka panjang perusahaan terutama dalam hal likuiditas dan profitabilitas akibat dari pembayaran pokok utang dan bunganya. Semakin tinggi nilai LTDAR menggambarkan jika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi. Sebaliknya, LTDAR yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan ekuitas sebagai sumber pendanaan. Analisis struktur modal, umumnya menggunakan rasio LTDAR bersama rasio lainnya seperti DAR, DER dan LTDER untuk mendapat gambaran yang lebih komprehensif. *Long-term Debt to Asset Ratio* dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$LTDER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$$

#### 5) *Times Interest Earned Ratio (TIE)*

*Times Interest Earned Ratio (TIE)* atau disebut dengan *Interest Coverage Ratio (ICR)* merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali laba operasional yang dihasilkan perusahaan dapat menutupi beban bunga dari utangnya. Semakin tinggi *interest coverage ratio* artinya semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunganya, sehingga risiko keuangan perusahaan juga lebih rendah. Sebaliknya, jika *times interest earned ratio* rendah atau TIE <1, menunjukkan bahwa laba operasional perusahaan tidak mampu menutupi beban

bunga akibat hutangnya, sehingga menimbulkan risiko kesulitan keuangan. *Times Interest Earned Ratio* (TIE) dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$TIE = \frac{\text{Pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$$

6) *Book Value Pershare*

*Book value pershare* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai buku per lembar saham biasa yang dimiliki oleh pemegang saham setelah dikurangi semua kewajiban perusahaan. Rasio *book value pershare* yang tinggi menunjukkan bahwa setiap lembar saham memiliki nilai buku yang besar, sehingga menandakan kondisi keuangan yang sehat. Namun, apabila rasio *book value pershare* rendah, ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki ekuitas yang lebih kecil dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Kondisi tersebut menandakan bahwa perusahaan terlalu banyak menggunakan utang dalam struktur modalnya. *Book value pershare* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Book Vale Pershare} = \frac{\text{Total ekuitas pemegang saham biasa}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

7) *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

*Weighted Average Cost of Capital* adalah rata-rata tertimbang dari biaya modal yang digunakan oleh suatu entitas untuk mendanai operasionalnya yang dipengaruhi oleh komposisi utang dan ekuitas perusahaan. Semakin tinggi nilai WACC berarti biaya pendanaan perusahaan meningkat. Nilai WACC yang tinggi disebabkan karena proporsi ekuitas yang lebih mendominasi struktur modal perusahaan, karena biaya ekuitas yang lebih besar daripada biaya utang.

Sebaliknya, jika nilai WACC rendah berarti biaya modal perusahaan lebih efisien sehingga perusahaan mudah memperoleh pendanaan dengan biaya yang lebih murah. Nilai WACC yang rendah sering kali disebabkan karena proporsi utang yang lebih mendominasi struktur modal perusahaan, karena biaya utang umumnya lebih murah daripada biaya ekuitas. Dalam analisis struktur modal, WACC diperlukan untuk memberikan gambaran tentang biaya modal yang dibutuhkan perusahaan untuk operasionalnya. Struktur modal yang optimal berusaha menyeimbangkan antara utang dengan ekuitas untuk meminimalkan rata-rata tertimbang dari biaya modal. *Weighted Average Cost of Capital* dapat dihitung menggunakan rumus dengan urutan sebagai berikut:

- (a) Menghitung biaya modal sendiri yang digunakan perusahaan dengan rumus berikut:

$$Ke = \frac{E}{S}$$

- (b) Menghitung biaya modal utang perusahaan dengan rumus berikut:

$$Kd = \frac{I}{B}$$

- (c) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang dari suatu perusahaan dengan rumus berikut:

$$WACC = Ke \left[ \frac{S}{B + S} \right] + Kd \left[ \frac{B}{B + S} \right]$$

Keterangan :

Ke = Biaya modal sendiri

Kd = Biaya modal utang

- E = Laba yang tersedia untuk pemegang saham/*shareholders*
- S = Nilai pasar saham biasa
- B = Nilai pasar utang
- I = Tingkat bunga dalam Rp, (nominal)

### **2.1.6 Kepemilikan Manajerial**

#### **a. Definisi Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer memiliki saham atas perusahaan atau dengan artian lain manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Pada penyajian laporan keuangan, kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan besarnya prosentase atas kepemilikan saham perusahaan. Besarnya kepemilikan manajerial juga diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan perusahaan, karena hal ini merupakan informasi yang sangat penting bagi pengguna laporan keuangan.

Kepemilikan manajerial menurut Halim & Samosir (2024) adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan seperti manajer, pimpinan, dan anggota komite. Kepemilikan manajerial memberikan wewenang kepada manajer untuk mengelola sumber daya perusahaan dan terlibat dalam pengambilan keputusan strategis. Dalam praktiknya, kepemilikan manajerial menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen, sehingga dapat ikut serta mempengaruhi berbagai keputusan penting perusahaan yang terkait dengan kebijakan dividen, struktur modal, serta tingkat transparansi pada laporan keuangan.

Muiz & Ningsih (2018) menyatakan jika kepemilikan manajerial memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham sehingga kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham dan dapat meningkatkan kinerja manajer. Akan tetapi, semakin banyak jumlah saham yang dimiliki oleh manajer, maka semakin besar kemungkinan manajer mengubah laporan keuangan untuk mencapai tujuan pribadi, seperti meningkatkan nilai saham atau memenuhi sasaran kinerja. Ketika kondisi di mana kepemilikan saham perusahaan tinggi, manajemen akan bertindak sebagai pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan dan keputusan manajemen akan dibuat berdasarkan kepentingan perusahaan.

Kepemilikan manajerial berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan sebagai kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan, Dengan kepemilikan ini, memungkinkan kedudukan antara manajer dengan pemegang saham menjadi sejajar yang diharapkan dapat mendorong peningkatan kinerja manajer dalam mencapai tujuan perusahaan.

#### **b. Pengukuran Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial menggambarkan situasi dimana manajer memiliki peran ganda dalam suatu perusahaan yakni, manajer juga bertindak sebagai pemegang saham. Sebagai seorang yang memiliki peran ganda, manajer akan memperhitungkan setiap tindakan berdasarkan sebab akibatnya. Kepemilikan saham oleh manajer dapat menghasilkan kinerja yang optimal dan memotivasi manajemen untuk bertindak lebih hati-hati (Adityaputra, 2023).

Kepemilikan manajerial diukur dengan memperhatikan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer dan perusahaan pada akhir periode. Menurut Hidayanti &

Paramita (2014) kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dengan total saham kepemilikan perusahaan. Proksi kepemilikan manajerial adalah dengan menggunakan presentase kepemilikan saham oleh manajer, komisaris, dan direktur terhadap total saham yang beredar (Muiz & Ningsih, 2018).

### **c. Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Teori Keagenan dan Manajemen Laba**

Kepemilikan manajerial menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen, sehingga dapat ikut serta mempengaruhi berbagai keputusan penting perusahaan yang terkait dengan kebijakan dividen, struktur modal, serta tingkat transparansi pada laporan keuangan (Adityaputra, 2023). Uraian tersebut selaras dengan konsep teori keagenan yang menggambarkan dinamika hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen. Hal ini dapat terjadi karena adanya insentif bagi manajer untuk lebih fokus mencapai peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Teori keagenan menjelaskan adanya hubungan oleh manajer sebagai agen dan dengan pemegang saham sebagai prinsipal (Ghozali, 2020). Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah keputusan untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Manajer dapat menjadi sebuah ancaman bagi pemegang saham apabila mengambil keputusan dan tindakan sesuai keinginan sendiri. Adanya perbedaan kepentingan ini menjadi dasar dalam *agency theory* yang disebut dengan konflik kepentingan. Manajer dan pemegang saham masing-masing memiliki kepentingan untuk mencapai tujuannya. Setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer maupun

pemegang saham memiliki risiko. Keputusan dan aktivitas perusahaan akan berbeda antara adanya kepemilikan manajerial dengan tidak adanya kepemilikan manajerial. Perusahaan dengan adanya kepemilikan manajerial akan menyeimbangkan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan tanpa adanya kepemilikan manajerial, manajer fokus pada tugasnya bukan sebagai pemegang saham.

Kepemilikan manajerial juga dapat memicu risiko timbulnya praktik manajemen laba. Dalam *agency theory* manajer cenderung memiliki peluang untuk bertindak sesuai kepentingannya sendiri. Dengan adanya wewenang yang besar, manajer memiliki peluang untuk melakukan manajemen laba yang dapat memicu konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham di dalam perusahaan. Manajemen pada dasarnya cenderung fokus pada tujuan jangka pendek yang memberikan keuntungan secara pribadi, sementara pemegang saham menginginkan pertumbuhan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Dalam teori keagenan, tingkat kepemilikan manajerial yang tidak terlalu tinggi (masuk akal) akan mengurangi praktik manajemen laba, karena manajer akan menyeimbangkan kepentingan para pemegang saham dan menjaga kredibilitas laporan keuangan. Namun, apabila tingkat kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dan tanpa adanya mekanisme pengawasan yang kuat, dapat memicu munculnya praktik manajemen laba yang disalahgunakan untuk kepentingan pribadi.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

| No | Nama (Tahun)            | Judul  | Variabel  | Alat Analisis   | Hasil Penelitian   |
|----|-------------------------|--|---|---|--|
| 1. | Kodriyah & Fitri (2017) | Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur di BEI  | X : <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Leverage</i><br>Y : Manajemen Laba   | Analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis  | 1) <i>Free cash flow</i> berpengaruh terhadap manajemen laba<br>2) <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap manajemen laba   |
| 2. | Saragih (2017)          | Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Pertambangan dan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia   | X : Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan<br>Y : Manajemen Laba  | Analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis  | 1) Struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba   |
| 3. | Fahmie (2018)           | Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Penjualan dan Komisaris Independen Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2014) | X : Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Penjualan, Komisaris Independen<br>Y : Manajemen Laba | Analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis, | 1) Profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap manajemen laba<br>2) <i>Leverage</i> , pertumbuhan penjualan, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap manajemen laba |

|    |                            |  |   |   |   |
|----|----------------------------|--|---|---|---|
| 4. | Muiz & Ningsih (2018)      | Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba   | X : Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan<br><br>Y : Manajemen Laba              | Analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis  | 1) Perencanaan pajak berpengaruh terhadap manajemen laba<br>2) Kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba   |
| 5. | Anindya & Yuyetta (2020)   | Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> , Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba  | X : <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> , Ukuran Perusahaan, Profitabilitas<br><br>Y : Manajemen Laba | Analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis, | 1) <i>Leverage</i> , ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba<br>2) <i>Sales Growth</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba, |
| 6. | Fathihani & Nasutio (2021) | Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018) | X : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan<br><br>Y : Manajemen Laba | Analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis  | 1) Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap manajemen laba<br>2) Profitabilitas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap manajemen laba      |

|    |                       |  |  |  |   |
|----|-----------------------|--|--|--|---|
| 7. | Rizal et al, (2021)   | Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Tahun 2016-2017      | X :<br>Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan<br>Y :<br>Manajemen Laba   | Analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis | 1) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba<br>2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba   |
| 8. | Christi et al, (2022) | Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Leverage</i> Terhadap Manajemen Laba                            | X :<br>Kepemilikan Manajerial, Ukuran perusahaan, <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i><br>Y :<br>Manajemen Laba   | Analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis                     | 1) Ukuran perusahaan dan <i>free cash flow</i> berpengaruh terhadap manajemen laba<br>2) Kepemilikan manajerial dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap manajemen laba     |
| 9. | Thyas et al, (2022)   | Analisis Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Free Cash Flow</i> , dan <i>Operating Cash Flow</i> Terhadap Manajemen Laba Perusahaan | X : <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Free Cash Flow</i> , <i>Operating Cash Flow</i><br>Y :<br>Manajemen Laba | Analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis | 1) <i>Leverage</i> , <i>free cash flow</i> , dan <i>operating cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap manajemen laba<br>2) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba |

|     |                      |  |   |   |   |
|-----|----------------------|--|---|---|---|
| 10. | Sugara et al, (2022) | Pengaruh Kepemilikan Publik, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020 | X :<br>Kepemilikan Publik, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan<br>Y :<br>Manajemen Laba | Analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis                            | 1) Kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap manajemen laba<br>2) Struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba  |
| 11. | Adityaputra (2023)   | Pengujian Pengaruh Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi                           | X :<br>Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional<br>Y :<br>Manajemen Laba  | Analisis regresi linier berganda, uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis, | 1) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba<br>2) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba |
| 12. | Satria (2023)        | Pengaruh <i>Leverage</i> dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Pada Bursa Efek Indonesia  | X : <i>Leverage</i> dan Kepemilikan Manajerial<br>Y :<br>Manajemen Laba               | Analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis                            | 1) <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap manajemen laba<br>2) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba             |

|     |                             |  |  |   |   |
|-----|-----------------------------|--|--|---|---|
| 13. | Winata & Winata (2023)      | Pengaruh Beban Pajak Tangguhan, Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021)        | X : Beban Pajak Tangguhan, Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan<br>Y : Manajemen Laba                           | Analisis regresi linier berganda, uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis, | 1) Manajemen Laba tidak dipengaruhi oleh Beban Pajak Tangguhan atau Perencanaan Pajak<br>2) Manajemen laba dipengaruhi oleh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan                                     |
| 14. | Andriani & Muklis (2024)    | Pengaruh Beban Pajak Tangguhan, Beban Pajak Kini, Kompensasi Eksekutif, Kepemilikan Manajerial, dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022) | X : Beban Pajak Tangguhan, Beban Pajak Kini, Kompensasi Eksekutif, Kepemilikan Manajerial, <i>Free Cash Flow</i><br>Y : Manajemen Laba | Analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis                            | 1) Beban pajak tangguhan, dan <i>free cash flow</i> berpengaruh terhadap manajemen laba<br>2) Beban pajak kini, kompensasi eksekutif, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, |
| 15. | Anggreani & Arfianti (2024) | Pengaruh Perencanaan Pajak, <i>Sales Growth</i> , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba  | X : Perencanaan Pajak, <i>Sales Growth</i> , Ukuran Perusahaan<br>Y : Manajemen Laba   | Analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis,                           | 1) <i>Sales growth</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba<br>2) Perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap manajemen laba  |

|     |                        |  |   |   |  |
|-----|------------------------|--|---|---|--|
| 16, | Halim & Samosir (2024) | Pengaruh <i>Tax Planning</i> , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Subsektor Plastik Dan Kemasan Tahun 2019-2023) | X : <i>Tax Planning</i> , Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional<br>Y : Manajemen Laba | Analisis regresi linier berganda, uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis, | 1) Perencanaan pajak berpengaruh terhadap manajemen laba<br>2) Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba                                |
| 17, | Nursanty et al, (2024) | Analisis Pengaruh Komite Audit, <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Leverage</i> terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia   | X : Komite audit, <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i><br>Y : Manajemen Laba                       | Analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis                            | 1) Komite audit, <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap manajemen laba<br>2) <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap manajemen laba   |
| 18, | Sadewa & Sopian (2024) | Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan <i>Sales Growth</i> Terhadap Manajemen Laba  | X : Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i><br>Y : Manajemen Laba                    | Analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis,                           | 1) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh kepada manajemen laba<br>2) <i>Leverage</i> berpengaruh kepada manajemen laba<br>3) <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh kepada manajemen laba |

Sumber: Penelitian Terdahulu dari Tahun 2017-2024

## 2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian menurut Sugiyono (2017) adalah model konseptual yang menjelaskan hubungan antara teori dengan elemen-elemen yang dianggap penting sebagai suatu masalah. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori keagenan. Teori keagenan dipilih karena terdapat penelitian-penelitian terdahulu yang relevan menggunakan teori yang serupa. Selain itu, teori ini juga relevan dengan variabel yang diteliti.

Teori keagenan mendefinisikan hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dengan agen (manajemen). Hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih prinsipal (pemegang saham) mempekerjakan seorang agen (manajer) untuk melakukan suatu layanan dan kemudian memberikan wewenang kepada agen tersebut untuk mengambil keputusan atas nama pemegang saham. Hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dengan agen (manajemen) sering kali menimbulkan konflik kepentingan karena adanya perbedaan tujuan. Perbedaan tujuan ini, dapat memicu terjadinya praktik manajemen laba seperti memanipulasi laporan keuangan untuk mencapai target kinerja, mempertahankan posisi atau mendapatkan insentif khusus. Praktik manajemen laba dilakukan oleh manajer karena adanya beberapa faktor yang merupakan fokus penelitian ini yaitu *free cash flow*, *sales growth*, struktur modal dan kepemilikan manajerial.

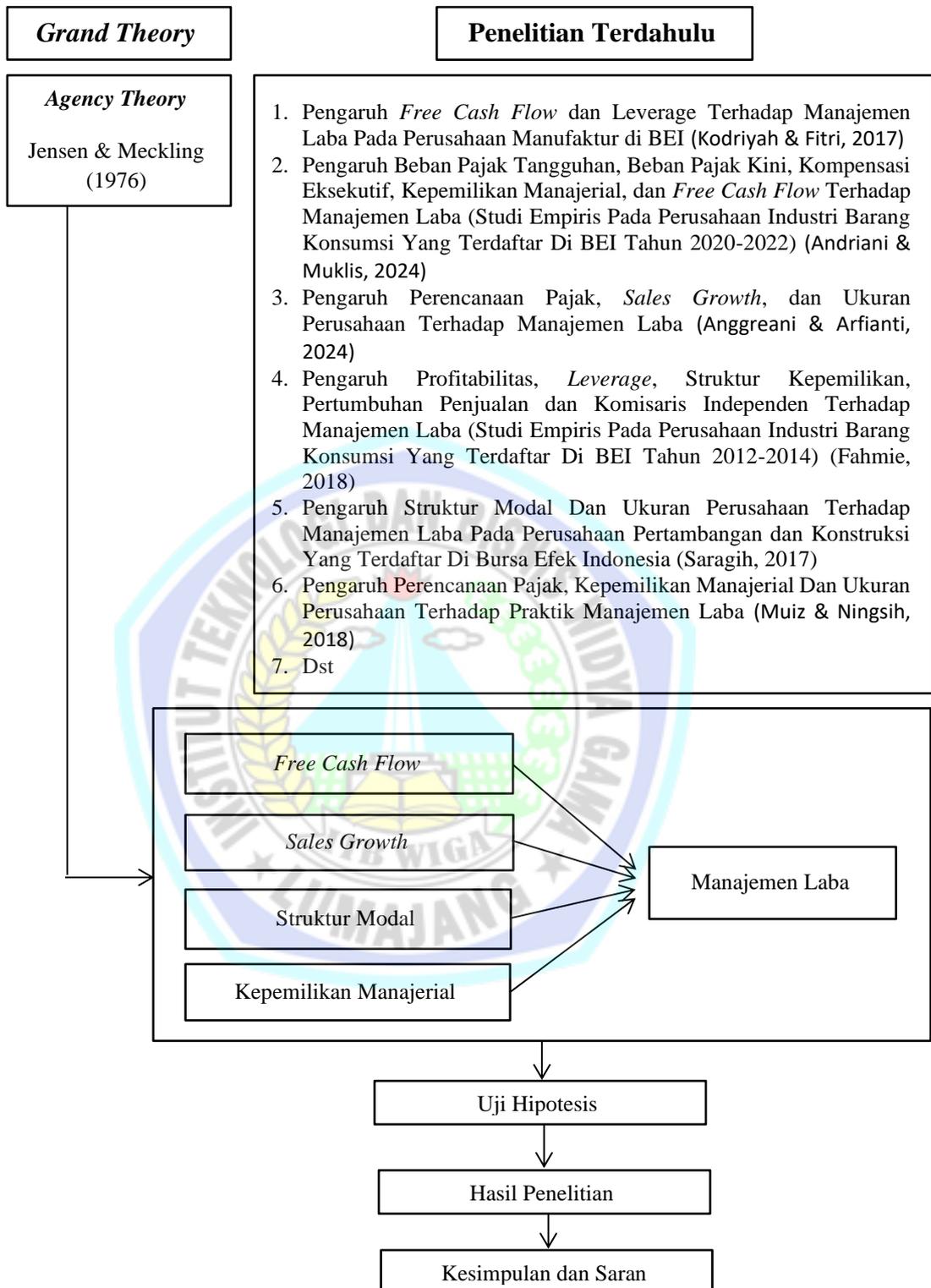
### 2.3.1 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah model konseptual yang menjelaskan bagaimana teori berhubungan dengan berbagai elemen yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting (Sugiyono, 2017). Kerangka pemikiran ini berfungsi untuk

memberikan penjelasan sementara tentang gejala yang menjadi masalah. Kerangka berfikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis bagaimana variabel yang akan diteliti berhubungan satu sama lain. Setiap paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berfikir. Oleh karena itu, diperlukan penjelasan secara teoritis hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini yaitu *free cash flow*, *sales growth*, struktur modal, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan variabel dependen pada penelitian ini yaitu manajemen laba. Penjelasan lebih lanjut mengenai kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat ditemukan pada Gambar 2.1.

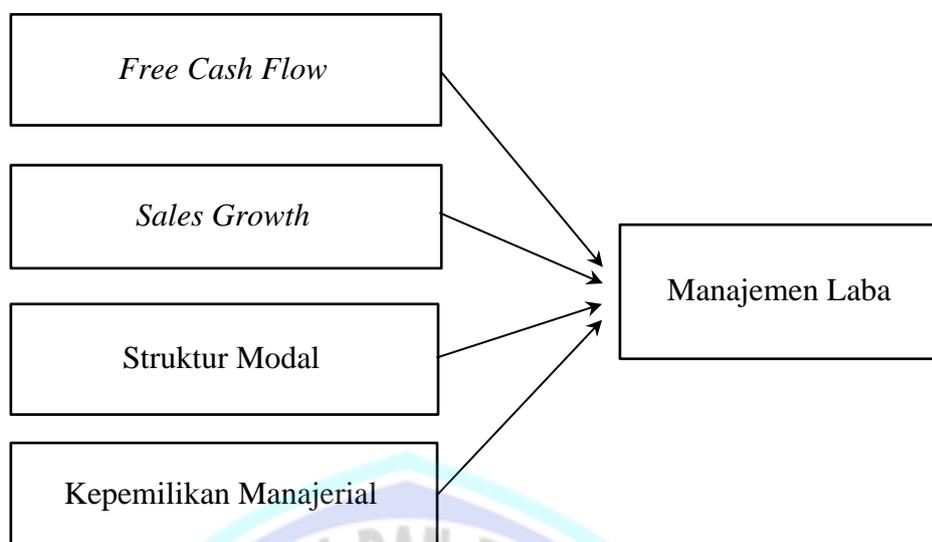
### **2.3.2 Kerangka Konseptual**

Kerangka konseptual menurut Paramita et al, (2021) merupakan panduan yang menjelaskan bagaimana berbagai variabel yang digunakan untuk memecahkan masalah penelitian berhubungan satu sama lain. Dalam kerangka konseptual digambarkan sebuah konsep penelitian yang mencakup hubungan antar variabel untuk menjawab tujuan penelitian. Pada penelitian ini, masing-masing variabel independen akan diidentifikasi pengaruhnya terhadap variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini mencakup *free cash flow*, *sales growth*, struktur modal dan kepemilikan manajerial. Variabel dependen pada penelitian ini adalah manajemen laba. Penjelasan mengenai kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat ditemukan pada Gambar 2.2.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Grand Theory dan Penelitian Terdahulu



Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual

Sumber : Andriani & Muklis (2024), Anggreani & Arfianti (2024), Nursanty et al, (2024) , dan Halim & Samosir (2024)

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba

Arus kas bebas sebagaimana didefinisikan oleh Brigham & Houston (2018) , merupakan sejumlah kas yang dapat digunakan atau diambil tanpa memberikan resiko terhadap kemampuan perusahaan untuk menjalankan operasi kedepannya sehingga dapat menghasilkan arus kas di masa mendatang. Istilah arus kas bebas menunjukkan adanya sisa kas atau cadangan kas yang dimiliki perusahaan setelah dikurangi dengan pengeluaran- pengeluaran perusahaan. Dalam teori keagenan, arus kas bebas (*free cash flow*) dapat menimbulkan konflik kepentingan antar manajer dan pemegang saham. Manajer sebagai agen memiliki kendali lebih atas informasi dan cadangan kas, sehingga cenderung menggunakannya untuk tujuan

tertentu atau proyek yang kurang menguntungkan alih-alih dialokasikan sebagai dividen (Wandari, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Kodriyah & Fitri (2017) dan Christi et al, (2022) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap manajemen laba. Perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi juga cenderung menggunakan praktik manajemen laba dengan meningkatkan laba yang dilaporkan untuk menutupi kegagalan manajer dalam memaksimalkan kekayaan perusahaan. Tersedianya arus kas bebas yang besar dapat memberikan manajemen kesempatan untuk memanfaatkan kas perusahaan untuk keuntungan pribadi Andriani & Muklis (2024). Jika arus kas bebas perusahaan terus meningkat, maka potensi terjadinya manajemen laba juga cenderung meningkat. Hal ini terjadi karena manajemen memiliki akses yang lebih besar untuk mengatur pendapatan dan pengeluaran perusahaan agar laporan keuangan mencerminkan kinerja yang lebih baik dari keadaan sebenarnya. Penelitian yang dilakukan oleh Kodriyah & Fitri (2017), Andriani & Muklis (2024) dan Christi et al, (2022) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap manajemen laba. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka disimpulkan hipotesis berikut:

H1 : *Free cash flow* berpengaruh terhadap manajemen laba pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.

#### **2.4.2 Pengaruh *Sales Growth* terhadap Manajemen Laba**

*Sales Growth* atau pertumbuhan penjualan adalah indikator yang mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari penjualan produk atau jasa dalam periode tertentu Anggreani & Arfianti (2024). Indikator ini

mencerminkan seberapa baik kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari aktivitas operasional utamanya secara konsisten. Dalam teori keagenan juga menjelaskan hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) dalam pengambilan keputusan bisnis, termasuk strategi pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Peningkatan penjualan yang konsisten dapat mendorong peningkatan arus kas, meningkatkan laba bersih, dan memperkuat posisi keuangan perusahaan. Pendapatan pemegang saham akan meningkat jika laba terus meningkat setiap tahunnya. Dengan memberikan kepercayaan kepada manajemen, pemilik saham akan dapat membuat keputusan tentang strategi yang akan membantu meningkatkan kinerja perusahaan.

Anindya & Yuyetta (2020) menjelaskan bahwa seiring dengan semakin tingginya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, manajer akan semakin terdorong untuk melakukan manajemen laba guna mempertahankan peningkatan penjualan. Penelitian yang dilakukan oleh Anggreani & Arfianti (2024), Anindya & Yuyetta (2020) dan Winata & Winata (2023) dan Fathihani & Nasution (2021) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap manajemen laba. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka disimpulkan hipotesis berikut:

H2 : *Sales growth* berpengaruh terhadap manajemen laba pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.

### **2.4.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Manajemen Laba**

Struktur modal yang dijelaskan oleh Fahmi (2017) menunjukkan rasio keuangan perusahaan, yaitu perbandingan modal yang berasal dari utang jangka

panjang dan modal sendiri. Struktur modal adalah kombinasi dana yang bersumber dari internal dan eksternal perusahaan untuk membiayai operasional dan investasinya. Dalam teori keagenan semakin besar pinjaman yang dimiliki, kreditor akan memiliki kepentingan lebih terhadap perusahaan, sehingga dapat memicu konflik keagenan antara pemegang saham dengan kreditor. Dalam situasi seperti ini, manajemen dihadapkan pada tekanan untuk memastikan bahwa perusahaan tetap memenuhi kewajiban keuangannya, termasuk membayar dividen kepada pemegang saham. Struktur modal dapat diproyeksikan menggunakan rasio *leverage* yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang.

Fathihani & Nasution (2021) menjelaskan apabila semakin besar rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan lebih tergantung pada kreditor, atau pihak eksternal dan semakin besar pula bunga yang harus dibayarkan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sugara et al, (2022), Fathihani & Nasution (2021) dan Nursanty et al, (2024) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap manajemen laba. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka disimpulkan hipotesis berikut:

H3 : Struktur modal berpengaruh terhadap manajemen laba pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.

#### **2.4.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba**

Kepemilikan manajerial menurut Halim & Samosir (2024) adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan seperti manajer, pimpinan, dan anggota komite. Kepemilikan manajerial memberikan wewenang kepada manajer untuk mengatur manajemen laba, yang dapat memicu konflik internal antar manajer di

dalam perusahaan. Semakin banyak kepemilikan saham oleh manajer, semakin rendah kecenderungan manajer melakukan aktivitas manajemen yang menguntungkan untuk mempertahankan nilai saham dan reputasi perusahaan (Adityaputra, 2023). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Muiz & Ningsih (2018) menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah saham yang dimiliki oleh manajer, maka semakin besar kemungkinan manajer mengubah laporan keuangan untuk mencapai tujuan pribadi, seperti meningkatkan nilai saham atau memenuhi sasaran kinerja.

Kecenderungan praktik manajemen laba dapat dipengaruhi oleh jumlah saham yang dimiliki manajer suatu perusahaan. Pada laporan keuangan, jumlah kepemilikan saham oleh jajaran manajer ditunjukkan dengan besaran prosentase dan diungkapkan pada catatan atas laporan keuangan. Dalam teori keagenan, manajer akan berusaha menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak tanpa adanya perbedaan informasi diantara agen dan principal. Akan tetapi, tingginya prosentase kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi timbulnya praktik manajemen laba pada suatu perusahaan. Penelitian terdahulu yang selaras dengan uraian tersebut, dilakukan oleh Halim & Samosir (2024), Adityaputra (2023) dan Muiz & Ningsih (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka disimpulkan hipotesis berikut:

H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.