

## BAB IV

### HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

#### 4.1 Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memahami mengenai hubungan dari variabel independen terhadap variabel dependen selama periode 2017 sampai 2021. Peneliti mendapatkan data yang selanjutnya akan diolah dan diuji dari sumber sekunder yang berasal dari jurnal terkait penelitian, Laporan Keuangan perusahaan, website resmi yang terpercaya serta *Annual Report* yang dimiliki perusahaan terkait penelitian. *Purposive sampling* dipilih untuk digunakan peneliti dalam melakukan pemilihan sampel.

Berikut merupakan proses pengambilan sampel penelitian :

Tabel 4.1. *Kriteria Pengambilan Sampel*

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Seluruh perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar atau listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).	72
2.	Perusahaan sektor <i>food and beverage</i> yang telah melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebelum periode 2017-2021.	(28)
3.	Perusahaan sektor <i>food and beverage</i> yang di suspend dan delisting pada periode 2017-2021.	(3)
4.	Perusahaan sektor <i>food and beverage</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dan <i>annual report</i> yang telah di audit secara stabil selama periode 2017-2021.	(4)
5.	Perusahaan sektor <i>food and beverage</i> yang mengalami kerugian pada tahun 2017-2021	(7)
Jumlah populasi yang digunakan		30
Tahun pengamatan		5
Jumlah sampel sebelum di <i>outlier</i>		150
Data <i>outlier</i>		(14)
Jumlah sampel setelah di <i>outlier</i>		136

Sumber : Data Olah (2022)

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui total perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2021 sebanyak 72 (tujuh puluh dua) perusahaan. Berdasarkan jumlah tersebut, lalu peneliti melakukan proses *sampling* dengan kriteria pengurang sebanyak 5 (lima) kriteria. Setelah dilakukan proses *sampling*, diperoleh populasi yang dapat digunakan sebagai objek penelitian sebanyak 30 (tiga puluh) perusahaan. Periode penelitian yang digunakan selama 5 (lima) yang dimulai dari tahun 2017 sampai 2021. Peneliti melakukan outlier pada sampel data sebesar 14 (empat belas) data. Menurut

Shakirani & Ghozali, (2021) data outlier sendiri berarti data yang sifatnya berbeda dibanding dengan data lainnya yang dapat menunjukkan perbedaan signifikan. Berikut merupakan data perusahaan setelah dilakukan outlier.

Tabel 4.2. *Daftar Perusahaan Setelah Outlier*

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	PT Astra Agro Lestari, Tbk
2	ADES	PT Akasha Wira International, Tbk
3	ALTO	PT Tri Banyan Tirta, Tbk
4	ANJT	PT Austindo Nusantara Jaya, Tbk
5	BISI	PT Bisi International, Tbk
6	BTEK	PT Bumi Teknokultura, Tbk
7	CPIN	PT Charpen Pokphand Indonesia, Tbk
8	CPRO	PT Central Proteina Prima, Tbk
9	DLTA	PT Delta Djakarta, Tbk
10	DPUM	PT Dua Putra Utama Makmur, Tbk
11	DSFI	PT Dharma Samudera Fishing Industries, Tbk
12	GZCO	PT Gozco Plantations, Tbk
13	ICBP	PT Indofood Cbp Sukses Makmur, Tbk
14	INDF	PT Indofoof Sukses Makmur, Tbk
15	JAWA	PT Jaya Agra Wattie, Tbk
16	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia, Tbk
17	LSIP	PT Pp Lomdon Sumatra Indonesia, Tbk
18	MAGP	PT Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk
19	MYOR	PT Mayora Indah, Tbk
20	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk
21	SIMP	PT Salim Ilomas Pratama, Tbk
22	SIPD	PT Sreeya Sewu Indonesia, Tbk
23	SKBM	PT Sekar Bumi, Tbk
24	SKLT	PT Sekar Laut, Tbk
25	SMAR	PT SMART, Tbk
26	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana, Tbk
27	STTP	PT Siantar Top, Tbk
28	TGKA	PT Tigaraksa Satria, Tbk
29	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk
30	UNSP	PT Bakrie Sumatera Plantations, Tbk

Sumber : *Data Olah (2022)*

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa setelah peneliti melakukan outlier pada data penelitian, terdapat 30 (dua puluh tujuh) perusahaan yang akan di observasi. Metode outlier data yang digunakan ialah metode penghapusan baris observasi.

## 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Shakirani & Ghozali, (2021) analisis untuk memberikan visualisasi atau deskripsi suatu data dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum disebut dengan analisis statistik deskriptif.

Tabel 4.3. Tabel Uji Statistik Deskriptif

	ML	KM	KI	FCF	KD
<i>Mean</i>	0.037249	0.733529	0.085416	0.658101	0.864601
<i>Median</i>	0.030700	0.707115	0.092489	0.662601	0.777174
<i>Maximum</i>	0.149433	0.992276	0.112988	1.675021	2.001738
<i>Minimum</i>	0.000212	0.707107	-0.029129	-0.367419	0.707107
<i>Std. Dev.</i>	0.025594	0.062203	0.022561	0.470104	0.233465
<i>Skewness</i>	1.261416	2.585981	-1.822861	0.123169	2.407911
<i>Kurtosis</i>	5.152386	8.510887	8.313523	2.250431	9.970960
<i>Jarque-Bera Probability</i>	62.31890 0.000000	323.6747 0.000000	235.3073 0.000000	3.527703 0.171384	406.7898 0.000000
<i>Sum</i>	5.065834	99.75992	11.61660	89.50171	117.5857
<i>Sum Sq. Dev.</i>	0.088433	0.522350	0.068715	29.83473	7.358314
<i>Observations</i>	136	136	136	136	136

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2022)

Pada tabel 4.3 di atas menunjukkan informasi terkait data penelitian pada setiap variabel kepemilikan institusional ( $X_1$ ), kepemilikan manajerial ( $X_2$ ), *free cash flow* ( $X_3$ ), dan kebijakan dividen ( $X_4$ ). Hasil analisis deskriptif di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- 1) Pada variabel manajemen laba ( $Y$ ), diketahui bahwa variabel tersebut memiliki nilai terendah (*minimum*) 0,0002, nilai tertinggi (maksimum) 0,1494, nilai rata-rata (*mean*) 0,0372, serta nilai standar deviasi yaitu 0,0256. Nilai terendah dari manajemen laba menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk meminimalisir terjadinya tindakan menyimpang manipulasi laba dengan baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai terendah pada variabel ini terdapat pada PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk di tahun 2019. Nilai tertinggi dari manajemen laba menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan untuk meminimalisir terjadinya tindakan menyimpang manipulasi laba

dengan buruk dibanding dengan perusahaan lainnya. Nilai tertinggi pada variabel ini terdapat pada PT Central Proteina Prima Tbk 2021. Nilai *mean* pada variabel manajemen laba sebesar 0,037 yang di mana hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan *food and beverage* rata-rata melakukan tindakan manipulasi laba yang relatif sedikit. Nilai standar deviasi pada variabel manajemen laba menunjukkan nilai yang lebih rendah jika dibandingkan dengan nilai rata-rata. Oleh karena itu, hasil pada variabel ini merupakan hasil yang baik karena pada distribusi variabel data lebih minim untuk menimbulkan bias.

- 2) Pada variabel kepemilikan manajerial ( $X_1$ ), diketahui bahwa variabel tersebut memiliki nilai terendah (*minimum*) 0,7071, nilai tertinggi (maksimum) 0,9922, nilai rata-rata (*mean*) 0,7335, serta nilai standar deviasi yaitu 0,0622. Nilai terendah dari kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kepemilikan saham manajemen yang lebih sedikit jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai terendah pada variabel ini terdapat pada PT Astra Agro Lestari Tbk, PT Akasha Wira International Tbk dan beberapa perusahaan lainnya dengan tidak adanya kepemilikan saham manajerial di tahun 2017 sampai 2021. Nilai tertinggi dari kepemilikan manajerial menunjukkan perusahaan memiliki kepemilikan saham manajerial yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai tertinggi pada variabel ini terdapat pada PT Mayora Indah Tbk dengan jumlah kepemilikan saham manajerial sebesar 5.643.777.700 di tahun 2021. Nilai *mean* pada variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,733 (lebih besar dari nilai median yaitu 0,707) sehingga hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajerial yang dimiliki oleh perusahaan besar yang mendominasi sektor *food and beverage*. Nilai standar deviasi pada variabel kepemilikan manajerial menunjukkan nilai yang lebih rendah jika dibandingkan dengan nilai rata-rata. Oleh karena itu, hasil pada variabel ini merupakan hasil yang baik karena pada distribusi variabel data lebih minim untuk menimbulkan bias.

3) Pada variabel kepemilikan institusional ( $X_2$ ), diketahui bahwa variabel tersebut memiliki nilai terendah (*minimum*) -0,0291, nilai tertinggi (maksimum) 0,1130, nilai rata-rata (*mean*) 0,0854, serta nilai standar deviasi yaitu 0,0226. Nilai terendah dari kepemilikan institusional menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kepemilikan saham institusi yang lebih sedikit jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai terendah pada variabel ini terdapat pada PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk dengan kepemilikan saham institusi sebesar 43.000.000 di tahun 2017. Nilai tertinggi dari kepemilikan institusional menunjukkan perusahaan memiliki kepemilikan saham institusi yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai tertinggi pada variabel ini terdapat pada PT Central Proteina Prima Tbk dengan jumlah kepemilikan saham institusi sebesar 48.111.779.353 di tahun 2021. Nilai *mean* pada variabel kepemilikan institusional sebesar 0,085 (mendekati nilai maksimum) yang menunjukkan bahwa perusahaan pada sektor *food and beverage* rata-rata memiliki kepemilikan saham institusi dengan jumlah yang cukup tinggi. Nilai standar deviasi pada variabel manajemen laba menunjukkan nilai yang lebih rendah jika dibandingkan dengan nilai rata-rata. Oleh karena itu, hasil pada variabel ini merupakan hasil yang baik karena pada distribusi variabel data lebih minim untuk menimbulkan bias.

4) Pada variabel *free cash flow* ( $X_3$ ), diketahui bahwa variabel tersebut memiliki nilai terendah (*minimum*) -0,3674, nilai tertinggi (maksimum) 1,6750, nilai rata-rata (*mean*) 0,6581, serta nilai standar deviasi yaitu 0,4701. Nilai terendah dari *free cash flow* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cadangan arus kas bebas yang lebih sedikit jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai terendah pada variabel ini terdapat pada PT Gozco Plantations Tbk di tahun 2019. Nilai tertinggi dari *free cash flow* menunjukkan perusahaan memiliki cadangan arus kas bebas yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai tertinggi pada variabel ini terdapat pada PT Siantar Top Tbk di tahun 2020. Nilai *mean* pada variabel *free cash flow*

sebesar 0,658 (mendekati nilai median yaitu 0,662) yang mengindikasikan bahwa perusahaan sektor *food and beverage* rata-rata memiliki cukup banyak cadangan arus kas bebas. Nilai standar deviasi pada variabel manajemen laba menunjukkan nilai yang lebih rendah jika dibandingkan dengan nilai rata-rata. Oleh karena itu, hasil pada variabel ini merupakan hasil yang baik karena pada distribusi variabel data lebih minim untuk menimbulkan bias.

- 5) Pada variabel kebijakan dividen ( $X_4$ ), diketahui bahwa variabel tersebut memiliki nilai terendah (*minimum*) 0,7071, nilai tertinggi (maksimum) 2,0017, nilai rata-rata (*mean*) 0,864, serta nilai standar deviasi yaitu 0,2334. Nilai terendah dari kebijakan dividen menunjukkan bahwa perusahaan telah memberikan keputusan atas pendistribusian dividen kepada pemegang saham yang kurang baik jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai terendah pada variabel ini terdapat pada PT Austindo Nusantara Jaya Tbk di tahun 2018. Nilai tertinggi dari kebijakan dividen menunjukkan bahwa perusahaan telah memberikan keputusan atas pendistribusian dividen kepada pemegang saham yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai tertinggi pada variabel ini terdapat pada PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk di tahun 2018. Nilai *mean* pada variabel kebijakan dividen sebesar 0,864 (melebihi nilai median yaitu 0,777) yang mengartikan bahwa perusahaan sektor *food and beverage* rata-rata memiliki ketepatan dalam pengambilan keputusan terkait dengan kebijakan dividen dengan baik. Nilai standar deviasi pada variabel manajemen laba menunjukkan nilai yang lebih rendah jika dibandingkan dengan nilai rata-rata. Oleh karena itu, hasil pada variabel ini merupakan hasil yang baik karena pada distribusi variabel data lebih minim untuk menimbulkan bias.

#### 4.3 Pemilihan Model Regresi

Dalam melakukan pemilihan model regresi, peneliti perlu melakukan uji *chow*, uji *hausman*, uji *lagrange multiplier* untuk memastikan model regresi yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) dalam penelitian ini.

### 4.3.1 Uji Chow pada Fixed Effect Model (FEM)

Dalam membandingkan untuk memilih model yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM), peneliti perlu melakukan uji *Chow*. Berikut merupakan tabel perbandingan dari kedua model serta hasil uji *Chow* tersebut :

Tabel 4.4. *Common Effect Model*

Sample: 2017 2021 Periods included: 5 Cross-sections included: 30 Total panel (unbalanced) observations: 136				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.060255	0.038040	1.584001	0.1156
KM	-0.005236	0.042412	-0.123451	0.9019
KI	-0.148525	0.120515	-1.232423	0.2200
FCF	0.007167	0.004874	1.470326	0.1439
KD	-0.012949	0.009823	-1.318217	0.1897

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2022)

Tabel 4.5. *Fixed Effect Model*

Sample: 2017 2021 Periods included: 5 Cross-sections included: 30 Total panel (unbalanced) observations: 136				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.058602	0.146661	-0.399576	0.6903
KM	0.195538	0.194882	1.003368	0.3181
KI	-0.851324	0.317236	-2.683568	0.0085
FCF	0.056703	0.018656	3.039324	0.0030
KD	-0.014089	0.010923	-1.289915	0.2000

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2022)

Berdasarkan hasil dari kedua model tersebut, maka akan dilakukan uji *Chow* dengan hasil sebagai berikut.

Tabel 4.6. *Uji Chow*

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.883617	(29,102)	0.0000
Cross-section Chi-square	81.430697	29	0.0000

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2022)

Tabel di atas menunjukkan hasil dari uji *Chow*, yang di mana nilai *Both* sebesar 0.0000 atau  $< 0,05$ . Maka dari itu pada uji *Chow* ini, dasar pengambilan keputusannya ialah :

- 1) Apabila nilai *Both* F dan *Chi-square*  $> \alpha = 5\%$  (0,05), maka *Common Effect Model* (CEM) lebih sesuai untuk digunakan.
- 2) Apabila nilai *Both* F dan *Chi-square*  $< \alpha = 5\%$  (0,05), maka *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai untuk digunakan.

Berdasarkan hasil dari Tabel 4.6, model yang sesuai dari proses uji *Chow* ini ialah *Fixed Effect Model* (FEM) dikarenakan nilai probabilitas  $< 0,05$ .

#### 4.3.2 Uji Hausman pada Random Effect Model (REM)

Dalam membandingkan untuk memilih model yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM), peneliti perlu melakukan uji *Hausman*. Untuk memilih model yang paling sesuai pada uji *Hausman* dapat dilihat pada tabel 4.8. Berikut merupakan hasil untuk *Random Effect Model* (REM):

Tabel 4.7. *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.063649	0.048054	1.324536	0.1876
KM	-0.006075	0.054303	-0.111865	0.9111
KI	-0.227845	0.150509	-1.513830	0.1325
FCF	0.012375	0.006393	1.935929	0.0550
KD	-0.012386	0.009584	-1.292322	0.1985

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2022)

Berdasarkan hasil dari *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM), maka akan dilakukan uji *Hausman* dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.8. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	15.932163	4	0.0031

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2022)



Berdasarkan hasil uji *Hausman* pada tabel 4.8, diperoleh nilai *Both* sebesar 0,0031 atau  $< 0,05$ . Pada uji *Hausman*, keputusan yang diambil berdasarkan hal berikut :

- 1) Apabila nilai *Both* F dan *Chi-square*  $> \alpha = (0,05)$ , maka *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai untuk digunakan pada uji regresi data panel.
  - 2) Apabila nilai *Both* F dan *Chi-square*  $< \alpha = (0,05)$ , maka *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai untuk digunakan pada uji regresi data panel.
- Dengan demikian, model yang terpilih dari proses uji *Hausman* yaitu *Fixed Effect Model* (FEM).

#### 4.3.3 Uji Lagrange Multiplier (LM) pada Common Effect Model (CEM)

uji *Lagrange Multiplier* (LM) dilakukan bertujuan untuk menentukan dalam melakukan pemilihan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Jika nilai *Both* pada *Breusch-Pagan* kurang dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih baik dari *Common Effect Model* (CEM). Berikut tabel hasil dari uji *Lagrange Multiplier* :

Tabel 4.9. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided			
	Test Hypothesis		Both
	Cross-section	Time	
Breusch-Pagan	6.637511 (0.0100)	0.535919 (0.4641)	7.173430 (0.0074)

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2022)

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa hasil *Both* pada *Breusch-Pagan* yang diperoleh pada uji *Lagrange Multiplier* sebesar 0,0074 yang di mana nilai tersebut kurang dari 0,05. Berdasarkan perolehan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini ialah *Random Effect Model* (REM).

#### 4.3.4 Kesimpulan Pemilihan Model Regresi

Berdasarkan hasil dari pengujian pada uji *Chow*, uji *Hausman* dan uji *Lagrange Multiplier*. Pemilihan model regresi yang terbaik dapat disimpulkan melalui tabel 4.10 berikut ini :

Tabel 4.10. *Kesimpulan Pemilihan Model Regresi*

No	Metode	Pengujian	Hasil
1.	<i>Chow Test</i>	CEM VS FEM	FEM
2.	<i>Hausman Test</i>	REM VS FEM	FEM
3.	<i>Lagrange Multiplier Test</i>	CEM VS REM	REM

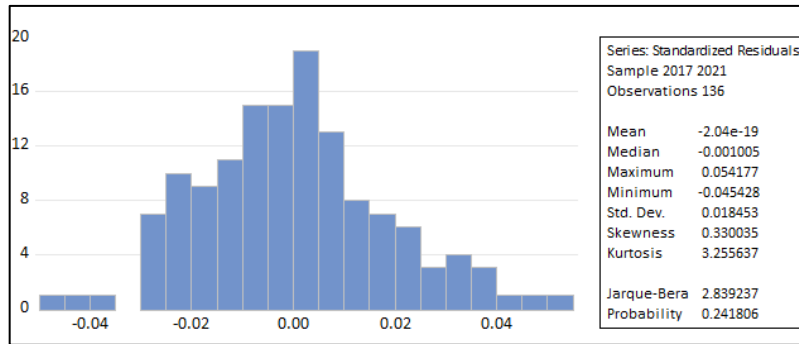
Pada pemilihan model penelitian di atas, terdapat kecocokan pada *Fixed Effect Model* (FEM) dua kali lebih banyak jika dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Jadi pada penelitian di atas disimpulkan bahwa model yang cocok ialah *Fixed Effect Model* (FEM).

#### 4.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian yang bertujuan untuk memastikan apakah persamaan dari suatu regresi memiliki akurasi estimasi, konsisten, dan tidak bias. Peneliti akan melakukan 4 (empat) jenis pengujian dalam uji asumsi klasik, di antara lain yakni uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

##### 4.4.1 Uji Normalitas

Untuk menganalisis apakah suatu penelitian terdapat variabel pengganggu dalam model regresi yang digunakan terdistribusi dengan normal atau tidak dapat dilakukan dengan uji normalitas. Model *Jarque-Bera* dapat menjadi dasar keputusan yang di mana jika nilai probabilitas  $>0,05$  maka data tersebut terdistribusi dengan normal dan jika nilai probabilitas  $<0,05$  maka data tersebut tidak terdistribusi dengan normal. Berikut merupakan hasil uji normalitas pada penelitian ini :



Gambar 4.1. Hasil Uji Normalitas

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2022)

Pada gambar 4.1 di atas, dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas memiliki nilai probabilitas dari *Jarque-Bera* sebesar 2,8392 yang di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi dengan normal.

#### 4.4.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2017) pada penelitian Febriyanti (2021) menjelaskan bahwa dalam melakukan uji multikolinearitas dapat menggunakan dasar keputusan yang tidak melebihi 0,80 yang di mana apabila korelasi antar variabel bebas berada di bawah 0,80 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat nilai korelasi yang tinggi antar variabel bebas.

Dalam melakukan uji multikolinearitas, peneliti menggunakan dasar keputusan 0,80 yang di mana jika nilai korelasi antar variabel  $>0,80$  maka data yang digunakan mengandung multikolinearitas. Namun, jika nilai korelasi antar variabel  $<0,80$  maka data yang digunakan tidak mengandung multikolinearitas. Berikut merupakan hasil dari proses uji multikolinearitas pada *Eviews12* :

Tabel 4.11. Hasil Uji Multikolinearitas

	KM	KI	FCF	KD
KM	1.000000	-0.562233	-0.033912	-0.068896
KI	-0.562233	1.000000	0.150510	0.165115
FCF	-0.033912	0.150510	1.000000	-0.238996
KD	-0.068896	0.165115	-0.238996	1.000000

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2022)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.11 di atas, maka dapat diketahui bahwa :

- 1) Nilai koefisien keterkaitan antara KM dengan KI sebesar -0,56, ( $<0,80$ )

- 2) Nilai koefisien keterkaitan antara KM dengan FCF sebesar -0,03 ( $<0,80$ )
- 3) Nilai koefisien keterkaitan antara KM dengan KD sebesar -0,07 ( $<0,80$ )
- 4) Nilai koefisien keterkaitan antara KI dengan KM sebesar -0,56 ( $<0,80$ )
- 5) Nilai koefisien keterkaitan antara KI dengan FCF sebesar 0,15 ( $<0,80$ )
- 6) Nilai koefisien keterkaitan antara KI dengan KD sebesar 0,16 ( $<0,80$ )
- 7) Nilai koefisien keterkaitan antara FCF dengan KM sebesar -0,03 ( $<0,80$ )
- 8) Nilai koefisien keterkaitan antara FCF dengan KI sebesar 0,15 ( $<0,80$ )
- 9) Nilai koefisien keterkaitan antara FCF dengan KD sebesar -0,24 ( $<0,80$ )
- 10) Nilai koefisien keterkaitan antara KD dengan KM sebesar -0,07 ( $<0,80$ )
- 11) Nilai koefisien keterkaitan antara KD dengan KI sebesar 0,16 ( $<0,80$ )
- 12) Nilai koefisien keterkaitan antara KD dengan FCF sebesar -0,24 ( $<0,80$ )

Berdasarkan perbandingan nilai di atas, dapat diinterpretasikan bahwa data tidak memiliki gejala multikolinearitas dan layak untuk dilanjutkan ke proses pengujian selanjutnya.

#### 4.4.3 Uji Heterokedastisitas

Model Glejser akan digunakan peneliti pada uji heteroskedastisitas. Jika nilai probabilitas  $> 0,05$  menandakan bahwa data yang digunakan tidak terdapat heteroskedastisitas. Namun, Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  menandakan bahwa data yang digunakan terdapat heteroskedastisitas. Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan model *Glejser* pada *Eviews12* :

Tabel 4.12. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.099543	0.072172	-1.379253	0.1708
KM	0.127902	0.095902	1.333674	0.1853
KI	0.208326	0.156112	1.334467	0.1850
FCF	0.010022	0.009181	1.091621	0.2776
KD	-0.005079	0.005375	-0.944945	0.3469

Sumber : Data Diolah *Eviews12* (2022)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.12 di atas, maka dapat diketahui bahwa :

- 1) Probabilitas yang diperoleh variabel KM sebesar 0,1853 ( $>0,05$ )
- 2) Probabilitas yang diperoleh variabel KI sebesar 0,1850 ( $>0,05$ )

- 3) Probabilitas yang diperoleh variabel FCF sebesar 0,2776 ( $>0,05$ )
- 4) Probabilitas yang diperoleh variabel KD sebesar 0,3469 ( $>0,05$ )

Dengan demikian, hasil di atas menunjukkan bahwa data telah terbebas dari masalah heteroskedastisitas sehingga data tersebut layak untuk dilakukan proses pengujian selanjutnya.

#### 4.4.4 Uji Autokorelasi

Menurut Agus (2018) menjelaskan bahwa uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Lagrange Multiplier* (LM-test). Penggunaan pengujian tersebut dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model penelitian terdapat variabel-variabel bebas dengan variabel terikatnya yang dapat dilihat jika nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi pada Prob. Chi-square  $>0,05$  maka dapat dikatakan data yang digunakan terbebas dari masalah autokorelasi. Sebaliknya, jika nilai signifikansi pada Prob. Chi-square  $<0,05$  maka data yang digunakan terdapat autokorelasi.

Tabel 4.13. Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	0.960996	Prob. F(2,129)	0.3852
Obs*R-squared	1.996540	Prob. Chi-Square(2)	0.3685

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2022)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang ada pada tabel 4.13 di atas, maka dapat diketahui bahwa pada data terdapat nilai *Both Chi-square(2)* sebesar 0,3685 yang di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $>0,05$ ). Artinya penelitian ini terbebas dari autokorelasi sehingga dapat dilanjutkan untuk pengujian selanjutnya.

#### 4.5 Uji Hipotesis

Untuk melakukan penjelasan pada kebenaran yang berasal dari hipotesis yang telah dirumuskan berdasarkan kondisi, populasi serta sampel yang dipilih. Terdapat 4 (empat) pengujian untuk uji hipotesis, yakni, uji koefisien determinasi, uji signifikansi simultan, dan uji signifikansi parameter individual.

#### 4.5.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Penggunaan analisis regresi linear berganda yang dilakukan peneliti ialah untuk memberikan visualisasi terhadap karakteristik data tentang variabel yang mempengaruhi manajemen laba.

Tabel 4.14. Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
C	-0.058602	0.146661	-0.399576
KM	0.195539	0.194882	1.003368
KI	-0.851324	0.317236	-2.683567
FCF	0.056703	0.018656	3.039324
KD	-0.014089	0.010923	-1.289914

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2022)

Berdasarkan tabel 4.14, dapat diketahui bahwa tabel di atas menunjukkan hasil uji linear berganda, maka dapat diketahui persamaan model regresi ialah  $ML = -0,059 + 0,196X_1 - 0,851X_2 + 0,057X_3 - 0,014X_4$ . Dengan demikian, berdasarkan model persamaan regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- 1) Nilai konstanta (C) yaitu sebesar -0,059 (bernilai negatif) yang menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel independen dengan dependen berlawanan. Hal tersebut menunjukkan jika variabel independen yaitu variabel kepemilikan manajerial sebagai  $X_1$ , kepemilikan institusional sebagai  $X_2$ , *free cash flow* sebagai  $X_3$  dan kebijakan dividen sebagai  $X_4$  tidak ada atau bernilai 0, maka nilai pertimbangan terkait manajemen laba sebesar -0,059.
- 2) Nilai *Coefficient* dari variabel kepemilikan manajerial sebagai  $X_1$  sebesar 0,196 (bernilai positif) yang menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba menunjukkan arah yang sama (searah). Hal tersebut memberikan penjelasan bahwa jika variabel kepemilikan manajerial meningkat 1 (satu) poin maka variabel manajemen laba juga akan meningkat sebesar 0,196. Di mana hal tersebut memberikan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap bernilai konstan.
- 3) Nilai *Coefficient* dari variabel kepemilikan institusional sebagai  $X_2$  sebesar -0,851 (bernilai negatif) yang menunjukkan bahwa pengaruh

antara variabel kepemilikan institusional terhadap manajemen laba menunjukkan arah yang berbeda (berlawanan). Hal tersebut memberikan penjelasan bahwa jika variabel kepemilikan institusional meningkat 1 (satu) poin maka variabel manajemen laba akan menurun sebesar 0,851. Di mana hal tersebut memberikan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap bernilai konstan.

- 4) Nilai *Coefficient* dari variabel *free cash flow* sebagai  $X_3$  sebesar 0,057 (bernilai positif) yang menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel *free cash flow* terhadap manajemen laba menunjukkan arah yang sama (searah). Hal tersebut memberikan penjelasan bahwa jika variabel *free cash flow* meningkat 1 (satu) poin maka variabel manajemen laba juga akan meningkat sebesar 0,057. Di mana hal tersebut memberikan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap bernilai konstan.
- 5) Nilai *Coefficient* dari variabel kebijakan dividen yang menjadi variabel  $X_4$  sebesar -0,014 (bernilai negatif) yang menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel kebijakan dividen terhadap manajemen laba menunjukkan arah yang berbeda (berlawanan). Hal tersebut memberikan penjelasan bahwa jika variabel kebijakan dividen meningkat 1 (satu) poin maka variabel manajemen laba akan menurun sebesar 0,014. Di mana hal tersebut memberikan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap bernilai konstan.

#### 4.5.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Untuk menganalisis apakah model regresi yang digunakan memiliki kapabilitas dalam menjelaskan variasi yang ada pada variabel dependen dapat menggunakan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Dasar pengambilan keputusannya dapat dilihat pada nilai *Adjusted R-squared*, apabila nilai koefisien yang dimiliki semakin tinggi dan mendekati 1 (satu), maka dapat dikatakan bahwa variabel independen memiliki kemampuan dalam menimbulkan keberadaan variabel dependen. Namun, apabila nilai koefisien yang dimiliki semakin tinggi dan mendekati 0 (nol), maka dapat dikatakan bahwa variabel independen tidak memiliki kemampuan dalam menimbulkan keberadaan variabel dependen

Tabel 4.15. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Root MSE	0.018385	R-squared	0.480159
Mean dependent var	0.037249	Adjusted R-squared	0.311976
S.D. dependent var	0.025594	S.E. of regression	0.021230
Akaike info criterion	-4.654518	Sum squared resid	0.045971
Schwarz criterion	-3.926355	Log likelihood	350.5072
Hannan-Quinn criter.	-4.358611	F-Statistic	2.854970
Durbin-Watson stat	2.714400	Prob(F-Statistic)	0.000030

Sumber : Data Diolah Eviews 12 (2022)

Berdasarkan tabel 4.15 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi, maka dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,311976. Maka dapat diinterpretasikan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow*, dan kebijakan dividen dapat menjelaskan variabel manajemen laba sebesar 31%. Sedangkan 69% dijelaskan pada variabel-variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

#### 4.5.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan (uji F) dilakukan oleh peneliti dengan menggunakan kriteria pengujian melalui tingkat dari suatu signifikansi yaitu sebesar  $<0,05$  yang berarti komposisi pada variabel independen terhadap variabel dependen tersebut layak untuk digunakan. Sebaliknya, jika tingkat dari suatu signifikansinya sebesar  $>0,05$  maka komposisi pada variabel independen terhadap variabel dependen tersebut kurang cocok untuk digunakan.

Tabel 4.16 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Root MSE	0.018385	R-squared	0.480159
Mean dependent var	0.037249	Adjusted R-squared	0.311976
S.D. dependent var	0.025594	S.E. of regression	0.021230
Akaike info criterion	-4.654518	Sum squared resid	0.045971
Schwarz criterion	-3.926355	Log likelihood	350.5072
Hannan-Quinn criter.	-4.358611	F-Statistic	2.854970
Durbin-Watson stat	2.714400	Prob(F-Statistic)	0.000030

Sumber : Data Diolah Eviews 12 (2022)

Berdasarkan tabel 4.16 dapat dilihat hasil dari uji signifikansi simultan. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa probabilitas dari *F-Statistic* yaitu sebesar 0,000030 atau di bawah dari nilai kriteria sebesar 0,05. Dengan demikian, hal ini dapat diinterpretasikan bahwa komposisi variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow*



dan kebijakan dividen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel manajemen laba yang berarti layak untuk digunakan karena berpengaruh secara simultan.

#### 4.5.4 Uji Signifikansi Individual (Uji t)

Pengujian pada signifikansi individual dilakukan oleh peneliti dengan menggunakan kriteria pengujian melalui tingkat dari suatu nilai signifikannya sebesar  $<0,05$  maka hipotesis tersebut dapat diterima. Sebaliknya, jika hasil signifikannya sebesar  $>0,05$  maka hipotesis tersebut ditolak. Berikut merupakan hasil uji secara parsial dengan menggunakan software *Eviews12* :

Tabel 4.17. Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.058602	0.146661	-0.399576	0.6903
KM	0.195539	0.194882	1.003368	0.3181
KI	-0.851324	0.317236	-2.683567	0.0085
FCF	0.056703	0.018656	3.039324	0.0030
KD	-0.014089	0.010923	-1.289914	0.2000

Sumber : Data Diolah Eviews 12 (2022)

Berdasarkan hasil uji secara parsial yang terdapat pada tabel 4.17 maka dapat diinterpretasikan bahwa :

- 1) Nilai probabilitas dari kepemilikan manajerial sebagai X1 yaitu sebesar 0,3181 yang artinya nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $> 0,05$ ). Dengan demikian, bahwa variabel kepemilikan manajerial (X1) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel manajemen laba (Y).
- 2) Nilai probabilitas dari kepemilikan institusional sebagai X2 yaitu sebesar 0,0085 yang artinya nilai tersebut kurang dari 0,05 ( $< 0,05$ ). Dengan demikian, bahwa variabel kepemilikan insitusional (X2) memiliki pengaruh terhadap variabel manajemen laba (Y).
- 3) Nilai probabilitas dari *free cash flow* sebagai X3 yaitu sebesar 0,0030 yang artinya nilai tersebut kurang dari 0,05 ( $< 0,05$ ). Dengan demikian, bahwa variabel *free cash flow* (X3) memiliki pengaruh terhadap variabel manajemen laba (Y).
- 4) Nilai probabilitas dari kebijakan dividen sebagai X4 yaitu sebesar 0,2000 yang artinya nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $> 0,05$ ). Dengan

demikian, bahwa variabel kebijakan dividen (X4) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel manajemen laba (Y).

#### **4.6 Pembahasan Hasil Penelitian**

Peneliti akan menginterpretasikan hasil penelitian yang telah dilakukan. Berikut merupakan hasil pembahasan setelah dilakukan berbagai proses pengujian menggunakan *software Eviews12*.

##### **4.6.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba (H<sub>1</sub>)**

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada uji signifikansi parameter individual (uji t), dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3181 yang di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverage* dari tahun 2017 sampai tahun 2022.

Pada penelitian ini, peneliti menemukan nilai tertinggi kepemilikan manajerial pada PT Gozco Plantations Tbk tahun 2018 sebesar 0,93 dengan keberpengaruhannya terhadap manajemen laba sebesar 0,06, dan nilai terendah kepemilikan manajerial pada PT Akasha Wira International Tbk tahun 2018 sebesar 0,71 dengan keberpengaruhannya sebesar 0,05. Berdasarkan data tersebut, tingkat pengaruh yang diberikan oleh kepemilikan manajerial tidak memiliki perubahan yang signifikan sehingga peneliti menyimpulkan bahwa nilai yang dimiliki variabel kepemilikan manajerial tidak dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel manajemen laba.

Hipotesis tidak diterima karena tindakan manajemen laba terjadi karena beberapa faktor lainnya yang tidak diteliti. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diperoleh nilai mean sebesar 0,733 yang mendekati dengan nilai minimum sebesar 0,707. Hal tersebut menggambarkan bahwa rata-rata kepemilikan saham manajerial pada perusahaan sektor *food and beverage* sangat rendah sehingga tidak adanya pihak untuk mengawasi setiap keputusan yang diambil oleh dewan direksi. Hal tersebut memberikan keleluasaan bagi mereka untuk melakukan kenaikan atau penurunan pada

perolehan laba serta dapat menimbulkan potensi dalam melakukan manajemen laba.

Menurut Hery (2017) dalam Oktavia dan Paramitha (2021) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajemen yang tidak lebih dari 20% akan menimbulkan hasil yang tidak signifikan terhadap keputusan perusahaan yang menyebabkan kepemilikan saham manajemen belum dapat mengurangi terjadinya praktik manipulasi laba yang kerap terjadi pada perusahaan.

Hal ini dapat mencerminkan bahwa kepemilikan saham manajemen suatu perusahaan belum bisa memberikan manfaat yang efektif mengenai konflik yang terjadi pada perusahaan. Perlu adanya pihak lain yang dapat menjadi pengawas terhadap setiap kegiatan perusahaan sehingga proses terbentuknya suatu keputusan dapat dianalisa terlebih dahulu sebelum ditetapkan. Biaya yang dikeluarkan perusahaan akan meningkat apabila perusahaan memberikan penambahan posisi untuk menjadi pengawas diperusahaan sehingga pada kepemilikan manajerial tidak dapat membuktikan keberadaan teori agensi, di mana teori agensi dapat meminimalkan *cost* akibat dari adanya informasi yang tidak simetris yang dilakukan oleh pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak.

Hasil mengenai penelitian yang tidak berpengaruh ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu seperti pada (Oktavia dan Paramitha, 2021), (Felicia dan Sutrinso, 2020) dan (Agustin dan Widiatmoko, 2022) yang menunjukkan bahwa praktik manipulasi laba tidak dipengaruhi oleh adanya kepemilikan saham pada manajemen perusahaan sehingga praktik manipulasi laba cukup sulit untuk dideteksi guna melakukan pencegahan lebih dini terkait dengan manajemen laba yang dilakukan perusahaan.

#### **4.6.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba (H<sub>2</sub>)**

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada uji signifikansi parameter individual (uji t), dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0085 yang di mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap manajemen

laba pada perusahaan *food and beverage* dari tahun 2017 sampai tahun 2022.

Pada penelitian ini, peneliti menemukan nilai tertinggi kepemilikan institusional pada PT Sekar Laut Tbk tahun 2018 sebesar 0,11 dengan keberpengaruh terhadap manajemen laba sebesar 0,01, dan nilai terendah kepemilikan institusional pada PT Bakrie Sumatera Plantations tahun 2019 sebesar -0,03 dengan keberpengaruh sebesar 0,15. Berdasarkan data tersebut, tingkat pengaruh yang diberikan oleh kepemilikan institusional memiliki perubahan yang signifikan sehingga peneliti menyimpulkan bahwa nilai yang dimiliki variabel kepemilikan institusional dapat memberikan pengaruh berlawanan yang signifikan terhadap variabel manajemen laba.

Hipotesis diterima karena tindakan manajemen laba terjadi dapat diakibatkan dari lemahnya pengawasan terhadap pengelolaan laba perusahaan. Rendahnya tingkat kepemilikan institusional pada suatu perusahaan maka dapat meningkatkan peluang manajer untuk melakukan manajemen laba karena tidak ada pengawasan yang diberikan oleh pihak eksternal. Pengawasan yang diberikan oleh pemilik entitas bertujuan untuk menghindari peristiwa-peristiwa yang tidak diinginkan seperti *fraud* yang kerap dilakukan perusahaan demi meningkatkan visibilitas perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diperoleh nilai mean sebesar 0,085 yang mendekati dengan nilai maksimum sebesar 0,112. Hal tersebut menandakan bahwa rata-rata kepemilikan saham institusional pada perusahaan sangat tinggi sehingga dapat menciptakan mekanisme pengawasan pada perusahaan. Perlunya pengawasan ekstra yang berasal dari kepemilikan saham entitas untuk meminimalisir terjadinya manipulasi laba serta terhindar dari konflik yang kerap terjadi karena perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham.

Berdasarkan nilai koefisien dalam uji regresi linier berganda, diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang tidak berjalan satu arah. Hal tersebut dikarenakan dengan adanya kepemilikan institusional akan membentuk suatu sistem pengawasan yang lebih baik

dalam mengambil suatu keputusan strategis yang dilakukan perusahaan sehingga manajer akan lebih berhati-hati serta mempertimbangkan keputusan yang lebih tepat untuk jangka panjang perusahaan. Dengan demikian, dengan meningkatnya kepemilikan institusi dapat menurunkan konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham.

Hal ini sejalan dengan teori payung yang digunakan, yakni teori agensi yang menyatakan bahwa manajer memiliki konflik dengan pemegang saham dikarenakan adanya informasi yang tidak simetri. Penelitian ini mencerminkan bahwa kepemilikan institusi menjadi pemilik entitas yang dapat memberikan kontrol dan pengaruh terhadap setiap keputusan yang diambil perusahaan, terlebih lagi keputusan mengenai perusahaan dalam mengelola keuangannya, sehingga pihak manajemen dapat lebih berhati-hati dalam mengambil setiap keputusan karena akan mempengaruhi kepentingan yang dimiliki oleh pemegang saham.

Hasil mengenai penelitian yang berpengaruh ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu seperti pada (Agustin dan Widiatmoko, 2022), (Hardirmaningrum, et al, 2021) yang menyatakan bahwa manajemen laba dapat dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang tinggi dapat memberikan visualisasi mengenai perolehan laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan sehingga para investor tidak ragu untuk menginvestasikannya pada perusahaan tersebut.

#### **4.6.3 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba (H<sub>3</sub>)**

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada uji signifikansi parameter individual (uji t), dapat diketahui bahwa variabel *free cash flow* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0030 yang di mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverage* dari tahun 2017 sampai tahun 2022

Pada penelitian ini, peneliti menemukan nilai tertinggi *free cash flow* pada PT Tigaraksa Satria Tbk tahun 2019 sebesar 0,97 dengan keberpengaruhannya terhadap manajemen laba sebesar 0,09, dan nilai terendah

*free cash flow* pada PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk tahun 2017 sebesar -0,37 dengan keberpengaruhannya sebesar 0,02. Berdasarkan data tersebut, tingkat pengaruh yang diberikan oleh *free cash flow* memiliki perubahan yang signifikan sehingga peneliti menyimpulkan bahwa nilai yang dimiliki variabel *free cash flow* dapat memberikan pengaruh searah yang signifikan terhadap variabel manajemen laba.

Hipotesis diterima karena tindakan manajemen laba terjadi dapat diakibatkan oleh tingkat perolehan pada arus kas bebas perusahaan. Arus kas bebas yang dimiliki suatu perusahaan dapat memvisualisasikan bagaimana perolehan yang telah dihasilkan dari kinerja perusahaan selama satu periode akuntansi. *Free cash flow* yang tinggi akan mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan manajemen dalam melakukan manajemen laba.

Hal ini berhubungan dengan teori agensi yang di mana pihak prinsipal menginginkan agar *free cash flow* digunakan sebagai dividen yang dapat dibagikan untuk mensejahterakannya, sedangkan manajer lebih menyukai untuk menggunakannya sebagai investasi untuk masa depan walaupun hasil akhirnya tidak memberikan laba bagi perusahaan. Penyalahgunaan *free cash flow* akan berdampak pada kerugian perusahaan. Hal inilah yang kemudian dapat mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba untuk menutupi kerugian akibat ketidakefisienan dalam penggunaan *free cash flow*.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diperoleh nilai maksimum sebesar 1,675. Hal tersebut menandakan bahwa perusahaan sektor *food and beverage* memiliki perolehan *free cash flow* yang sangat tinggi sehingga dapat menimbulkan penyalahgunaan pada *free cash flow* untuk keperluan investasi yang tidak memberi keuntungan bagi perusahaan. Dengan begitu perusahaan akan mengalami kerugian dan pihak manajer akan menutupi kerugian tersebut dengan melakukan manajemen laba.

Perusahaan yang memiliki arus kas bebas dapat menjadi peluang bagi pihak manajemen untuk memanfaatkan aliran kas yang tersedia. Tanpa adanya penggunaan arus kas bebas yang maksimal dalam memenuhi

kepentingan pemegang saham, akan timbul konflik antara pihak agen dengan pemegang saham. Penggunaan arus kas bebas yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk memberikan *feedback* kepada pemegang saham berupa pembagian dividen.

Hal tersebut mendukung *agency theory* pada penelitian ini yang di mana dapat memberikan penjelasan mengenai konflik yang terjadi antara pihak agen dengan pihak prinsipal. Menurut Setiawati, et al (2019) *Free cash flow* dapat menjadi salah satu faktor yang dapat mengundang konflik yang biasa terjadi pada pihak manajemen dengan pemegang saham karena *free cash flow* yang dimiliki perusahaan tidak dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham. Konflik tersebut timbul akibat adanya kepentingan yang diabaikan sehingga akan memicu ketegangan yang dapat terjadi.

Hasil mengenai penelitian yang berpengaruh ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu seperti pada (Mardianto dan Jullystella, 2021), (Erma, et al, 2019), (Hardirmaningrum, et al, 2021). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas bebas yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin tinggi peluang manajer untuk menggunakannya untuk keperluan investasi yang dapat menyebabkan penurunan laba akibat penyalahgunaan *free cash flow*, sehingga dapat memberikan motivasi bagi manajer untuk melakukan praktik manajemen laba untuk menutupi kerugiannya.

#### **4.6.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Manajemen Laba (H4)**

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada uji signifikansi parameter individual (uji t), dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2000 yang di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverage* dari tahun 2017 sampai tahun 2022.

Pada penelitian ini, peneliti menemukan nilai tertinggi pada kebijakan dividen pada PT Smart Tbk tahun 2019 sebesar 1,70 dengan

keberpengaruhannya terhadap manajemen laba sebesar 0,04, dan nilai terendah kebijakan dividen pada PT Jaya Agra Wattie Tbk tahun 2021 sebesar 0,71 dengan keberpengaruhannya sebesar 0,03. Berdasarkan data tersebut, tingkat pengaruh yang diberikan oleh kebijakan dividen tidak memiliki perubahan yang signifikan sehingga peneliti menyimpulkan bahwa nilai yang dimiliki variabel kebijakan dividen tidak dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel manajemen laba.

Hipotesis tidak diterima karena tindakan manajemen laba terjadi karena keuntungan yang diperoleh tiap perusahaan memiliki nilai yang berbeda, sehingga proporsi pembagian dividennya pun ikut berbeda. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diperoleh nilai mean sebesar 0,865 yang mendekati dengan nilai minimum sebesar 0,707. Hal tersebut menandakan bahwa rata-rata perusahaan yang mengeluarkan kebijakan dividen sangat rendah sehingga perolehan laba yang dihasilkan perusahaan memiliki nilai yang berbeda-beda dan tidak dapat digunakan sebagai dividen,

Menurut Wirawati, et al (2018) menjelaskan bahwa keputusan terhadap proporsi besaran nilai laba yang akan dibagikan berbeda-beda sehingga dalam mendistribusikan dividennya pun ikut berbeda dan keputusan yang diambil merupakan keputusan bersama-sama antara pemegang saham dan pihak manajemen dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sehingga perolehan laba yang dibagikan tidak sepenuhnya dapat dipengaruhi oleh pihak manajemen.

Meningkatnya nilai laba tidak selalu memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan pembagian dividen. Manajer akan menggunakan laba untuk keperluan operasional dan investasi perusahaan demi mendapatkan imbal balik. Hal tersebut tidak sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi investor karena dapat meningkatkan nilai dividen yang akan dibagikan.

Hal tersebut tidak mendukung teori yang digunakan yaitu teori sinyal. Menurut Sari dan Khafid (2020) teori sinyal merupakan informasi yang diberikan perusahaan akan memberikan persepsi bahwa perusahaan telah



melakukan manajemen yang baik dalam mengelola setiap aktivitas perusahaan.

Hasil mengenai penelitian yang tidak berpengaruh ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu seperti pada (Herawati, 2021), (Sari dan Khafid, 2020) dan (Nabilah dan Hapsari, 2019) yang menunjukkan bahwa praktik manajemen laba tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

#### **4.6.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* dan Kebijakan Dividen terhadap Manajemen Laba (H<sub>5</sub>)**

Berdasarkan hasil pengujian variabel secara simultan pada uji signifikansi simultan (uji F) memiliki nilai probabilitas dari *F-Statistic* sebesar 0,000030. Nilai dari probabilitas *F-Statistic* tersebut lebih kecil dari 0,05 yang dapat diinterpretasikan bahwa hipotesis diterima karena variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap variabel manajemen laba.

Selain itu, berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang dilakukan dengan menggunakan program *Eviews12* diketahui nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,311976 yang di mana dapat diinterpretasikan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow* dan kebijakan dividen memiliki pengaruh sebesar 31%. Sementara 69% sisanya dipengaruhi oleh variabel atau faktor lainnya yang tidak diteliti pada penelitian ini.