

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

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

Teori keagenan memiliki penjelasan hubungan antara pihak agensi yang diwakili oleh manajemen dan prinsipal yang diwakili oleh pemegang saham. Menurut A. R. Putri, (2022) pada teori agensi terdapat perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal yang dapat disebut *agency problem*. Teori agensi memiliki hubungan erat mengenai kontrak antara satu orang atau lebih yang disebut agen. Teori agensi timbul karena pemilik perusahaan dan pengelola memiliki pemisahan fungsi. Menurut Bhaktiar et al., (2021) Pemisahan fungsi tersebut menciptakan hubungan kontrak yang bertujuan untuk melibatkan agen untuk proses pengambilan keputusan bisnis, menjadi perwakilan perusahaan untuk mendelegasikan otoritas pengelolaan bisnis. Dalam pengelolaan bisnis, kerap terjadi konflik karena adanya perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal.

Kedua pihak memiliki kepentingan yang berbeda. Pihak agen cenderung untuk mengutamakan kepentingan pribadinya dibandingkan dengan kepentingan prinsipalnya yang menimbulkan konflik. Masalah yang timbul karena perbedaan kepentingan akan menimbulkan masalah baru. Pemilik yang menginginkan perusahaan untuk memperoleh keuntungan maksimal akan memotivasi manajer untuk melakukan tindakan menyimpang.

Manajer akan membuat keuntungan besar pada perusahaan dengan melakukan manipulasi laba pada laporan keuangan tahun berjalan. Menurut P. P. D. Putri & Herawati, (2021) Tindakan tersebut dilakukan untuk memenuhi keinginan pemilik agar perusahaan dapat membuat citra yang memberikan persepsi bahwa perusahaan memiliki laba yang besar. Dengan memiliki laba yang besar maka akan membuat para pemegang saham tertarik untuk melakukan investasi. Para pemegang saham yang melakukan investasi akan mendapatkan *return* berupa dividen atau *capital gain*.

Pembagian *return* berupa dividen akan dilakukan perusahaan melalui kebijakan dividen untuk menentukan apakah perusahaan mampu untuk membagikan dividen atau tidak.

Menurut Padmini & Ratnadi, (2020) Bagi para pemegang saham, mereka menuntut perusahaan agar dapat meningkatkan profit dan dividen perusahaan, sementara manajer berperan sebagai agen yang memotivasi untuk senantiasa memaksimalkan pemenuhan ekonomi dan psikologis. Teori agensi digunakan untuk menjelaskan masalah keagenan yang terjadi. Untuk mengurangi masalah keagenan akan timbul biaya keagenan seperti *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss* yang akan ditanggung oleh agen dan prinsipal.

Pada teori agensi sangat erat kaitannya dengan konflik yang terjadi antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Hal tersebut mencakup kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen dan pihak institusi lainnya, konflik tersebut terjadi karena perusahaan tidak mau memenuhi kepentingan pemegang saham dengan memberikan laba yang diperoleh pada suatu periode akuntansi, sehingga teori agensi dapat menjadi teori payung untuk kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *free cash flow*.

### **2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Menurut Kharouf et al., (2020) menjelaskan bahwa teori sinyal memiliki empat aspek utama, yakni pemberi sinyal, sinyal, penerima dan umpan balik. Sinyal dapat diartikan sebagai isyarat yang diambil perusahaan dengan menyampaikan indikasi bagi investor mengenai pandangan manajemen tentang prospek perusahaan. Teori sinyal pada dunia investasi dan keuangan telah digunakan untuk menganalisa penilaian suatu perusahaan baru yang mencari sumber pembiayaan eksternal dalam bentuk penawaran umum atau investasi modal.

Teori sinyal dapat memberikan informasi mengenai informasi keuangan yang berkaitan dengan perolehan laba. Menurut N. P. Sari & Khafid, (2020) sinyal yang diberikan perusahaan akan memberikan persepsi bahwa perusahaan telah melakukan manajemen yang baik dalam mengelola setiap

aktivitas perusahaan. Sinyal dapat berbentuk informasi terkait apa saja yang telah dilakukan pihak manajemen untuk mewujudkan harapan pemilik. Informasi yang diberikan oleh perusahaan akan mempengaruhi keputusan investasi bagi para pemegang saham.

Teori sinyal dapat menunjukkan bahwa perusahaan perlu menyampaikan keputusan investasi kepada pemegang saham melalui kebijakan yang dibuat oleh perusahaan. Kebijakan investasi yang diberikan oleh perusahaan berupa kebijakan dividen yang dapat memberikan informasi kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen dapat memberikan informasi mengenai besaran dividen yang akan diberikan serta apakah perusahaan tersebut dapat membagikan dividen atau menjadikannya sebagai laba ditahan.

Pada teori sinyal berkaitan dengan suatu isyarat berupa informasi yang diberikan oleh perusahaan terkait keputusan apakah perusahaan mampu untuk membagikan dividen atau tidak, sehingga teori sinyal dapat menjadi teori payung untuk variabel kebijakan dividen.

## **2.2 Definisi Per Variabel**

### **2.2.1 Variabel Dependen**

#### **2.2.1.1 Manajemen Laba**

Menurut Islamiah & Apollo, (2020) menyatakan bahwa kegiatan manajerial yang bertujuan untuk mempengaruhi dan mengintervensi laporan keuangan disebut manajemen laba. Pihak eksternal yang sering menggunakan laporan keuangan untuk melihat perolehan dengan tidak memperhatikan bagaimana perusahaan memperoleh laba tersebut menjadikan dorongan bagi manajer untuk melakukan tindakan manipulasi laba. Kecenderungan dalam memperhatikan informasi laba telah disadari oleh pihak manajemen, khususnya manajer yang mengukur kinerjanya berdasarkan dari informasi tersebut yang memotivasi untuk melakukan tindakan menyimpang yang biasa disebut dengan manajemen laba.

Praktik manajemen laba yang kerap dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan memiliki kaitan dengan berbagai motivasi untuk memaksimalkan Nilai yang dimiliki perusahaan atau meningkatkan

kekayaan suatu individu. Sebagian masyarakat, mengartikan manajemen laba sebagai *professional judgement* atas laporan keuangan. Di sisi lain hal tersebut juga dapat membuat pihak *stakeholder* keliru dalam melakukan analisis penilaian atas performa ekonomi suatu perusahaan. Manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan *go public*, akan membuat investor mudah percaya atas laporan keuangan tersebut karena terbatasnya pengetahuan yang dimiliki investor.

Manajemen laba meliputi usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimalkan laba yang diperoleh termasuk meratakan laba sesuai dengan keinginan manajer. Dalam melakukan manipulasi laba terdapat intervensi oleh pihak manajemen untuk melaporkan kondisi keuangan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan sendiri. Praktik manajemen laba dipercaya dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap manajer, memperbaiki hubungan perusahaan dengan pihak kreditor karena akan memberikan spekulasi atas posisi *bargaining* yang cukup baik dalam melakukan negosiasi kembali terkait hutang antara perusahaan dengan pihak kreditor.

Investor yang berinvestasi pada suatu perusahaan bertujuan untuk memperoleh keuntungan, investor menilai suatu kinerja perusahaan berdasarkan dari informasi yang berkaitan dengan laba yang ada pada laporan keuangan. Informasi yang diperoleh pada laporan yang disediakan pihak manajemen cukup terbatas sehingga investor tidak bisa leluasa untuk memperoleh informasi keuangan yang sesungguhnya.

Menurut Indriani et al., (2020) hal tersebut menjadi salah satu penyebab mengapa manajer memanfaatkan fleksibilitas dalam memperoleh metode akuntansi selama masih dalam batas toleransi ruang lingkup akuntansi yang berlaku umum agar dapat memodifikasi laporan keuangan agar bisa menghasilkan laba sesuai dengan yang diharapkan.

Manajemen laba yang telah dilakukan oleh manajer dengan melakukan manipulasi terhadap nilai laba yang bertujuan untuk memperkaya diri sendiri dapat merugikan perusahaan di masa yang akan datang. Manajer yang akan menggunakan penilaian dan persiapan transaksi dalam untuk

mempengaruhi hasil kinerja ekonomi perusahaan sangat rentan dalam menimbulkan tindakan manajemen laba. Praktik manajemen laba mengakibatkan menurunnya tingkat kredibilitas laporan keuangan dengan menambah bias dan membuat para pengguna laporan keuangan mempercayai nilai laba hasil rekayasa sebagai nilai laba yang sesungguhnya.

Menurut Islamiah & Apollo, (2020) ada beberapa cara yang dapat digunakan perusahaan untuk menentukan besar kecilnya laba, yaitu dengan mengakui dan melakukan pencatatan pada awal perolehan pendapatan perusahaan, kemudian dengan mengakui serta melakukan pendapatan palsu. Setelah itu mengakui serta melakukan pencatatan biaya lebih cepat atau lebih lambat dari yang seharusnya, dan yang terakhir tidak menampilkan dan tidak mengungkapkan kewajiban. Alat ukur yang dapat menjadi pengukuran manajemen laba dengan menggunakan *discretionary accruals*.

*Nilai Discretionary accruals* yang menunjukkan nol, positif, ataupun negatif. Nilai menunjukkan angka nol berarti pola perataan laba (*income smoothing*) dilakukan, nilai positif mencerminkan pola kenaikan laba (*income increasing*) dan nilai negatif menggambarkan pola penurunan laba (*income decreasing*).

Menurut Indriani et al., (2020) pola manajemen laba dapat dilakukan dengan cara :

- 1) *Taking a Bath*. Pada pola ini, manajer akan melakukan pengakuan terhadap biaya-biaya yang seharusnya diakui pada periode mendatang dan tidak mengakui kerugian yang terjadi pada periode berjalan. Hal tersebut dapat terjadi pada perusahaan yang memiliki kondisi yang buruk dan mengalami kerugian. Manajemen akan melakukan penghapusan terhadap aset-aset yang dimiliki dan akan membebankan perkiraan-perkiraan biaya untuk masa yang akan datang agar laba yang diperoleh pada periode selanjutnya dapat menjadi lebih tinggi.
- 2) *Income Minimization*. Pada pola ini, manajer akan melakukan perubahan pada laba periode berjalan menjadi lebih rendah dibandingkan laba yang sebenarnya diperoleh perusahaan. Cara ini

dilakukan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat secara signifikan dengan maksud agar tidak menarik perhatian secara politis dan sebagai upaya penyimpanan laba apabila pada periode berikutnya perusahaan mengalami penurunan laba secara signifikan, maka penurunan tersebut dapat diatasi dengan menggunakan laba yang disimpan pada periode sebelumnya.

- 3) *Income Maximization*. Pada pola ini, manajer akan melakukan perubahan pada laba periode berjalan menjadi lebih tinggi dibandingkan dengan kondisi sebenarnya. Pola ini dilakukan pada saat perusahaan mengalami penurunan laba dengan cara mengambil simpanan laba pada periode sebelumnya atau dengan menarik laba pada periode mendatang dengan melakukan penundaan terhadap pembebanan biaya. Tujuan dilakukannya *income maximization* yaitu agar pihak manajer dapat memperoleh bonus yang lebih besar, meningkatkan perolehan laba perusahaan dan agar perusahaan terhindar dari pelanggaran yang diakibatkan oleh kontrak hutang jangka panjang serta menghindari penurunan harga saham perusahaan secara signifikan.
- 4) *Income Smoothing*. Pada pola ini, manajer akan membuat laba yang diperoleh perusahaan menjadi relatif tetap dari satu periode ke periode lainnya. Dalam pola ini, manajer akan sengaja melakukan perataan laba perusahaan melalui tindakan menaikkan atau menurunkan laba perusahaan yang dilaporkan dengan tujuan untuk mengurangi fluktuasi laba yang diperoleh sehingga kondisi keuangan perusahaan terlihat lebih statis.

## **2.2.2 Variabel Independen**

### **2.2.2.1 Kepemilikan Manajerial**

Menurut Hermayanti & Sukartha, (2019) kepemilikan manajerial merupakan para manajemen dengan kepemilikan saham entitas pada perusahaan yang dikelolanya. Menurut Lestari & Zubaidi, (2021) besarnya kepemilikan saham entitas yang dimiliki oleh manajer disebut kepemilikan manajerial. Konflik yang kerap terjadi biasanya menyangkut kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan. Konflik yang kerap terjadi

biasanya mengenai masalah keagenan yang di mana pemegang saham menginginkan kinerja yang maksimal pada perusahaan sehingga dapat memperoleh laba yang besar.

Dengan begitu perusahaan mendapatkan perhatian dari pihak eksternal untuk melakukan investasi. Di sisi lain, pihak manajemen memiliki kepentingan untuk menguntungkan dirinya sendiri. Menurut Panjaitan & Muslih, (2019) tujuan yang terkandung pada kepemilikan manajerial ialah untuk meminimalisir risiko-risiko yang dapat terjadi pada perusahaan, mengurangi konflik antar pihak yang memiliki kepentingan, melakukan pengawasan terhadap aktivitas perusahaan dan memastikan bahwa kebijakan yang dibuat perusahaan tidak hanya menguntungkan pada satu pihak, tetapi seluruh pihak yang terkait.

Mekanisme pengawasan yang berfungsi untuk menyeimbangkan berbagai kepentingan pada perusahaan. Kepemilikan manajemen ini menunjukkan kondisi di mana manajemen perusahaan dikelola oleh para manajer yang merangkap jabatan sekaligus sebagai pemegang saham yang turut serta dalam proses pengambilan keputusan potensial perusahaan. Kepemilikan oleh pihak manajemen akan membuat dirinya mampu untuk melakukan tindakan sebagai pemilik perusahaan. Semakin banyak kepemilikan saham, maka pihak manajemen akan termotivasi untuk selalu berusaha menaikkan hasil kerja perusahaan. Motivasi itu timbul karena adanya rasa tanggung jawab demi memenuhi kepentingan para pemilik saham.

Motivasi manajer dalam memodifikasi laporan keuangan dapat diminimalisir dengan melakukan peningkatan pengawasan melalui kepemilikan manajerial. Kehadiran kepemilikan manajerial dalam entitas akan berperan sebagai pengawas untuk memonitor aktivitas perusahaan. Dengan adanya pemantauan tersebut akan mendorong perusahaan untuk senantiasa memberikan hasil yang terbaik terhadap kinerjanya. Dengan melakukan kinerja yang terbaik akan memberikan reaksi positif bagi pasar untuk memperoleh kepercayaan publik untuk memulai investasi pada perusahaan. Kehadiran pemilik yang berasal dari manajemen akan



menurunkan konflik yang terjadi, karena pihak manajemen dalam perusahaan merupakan pemilik perusahaan yang membuat keselarasan antara keduanya.

Pihak manajemen perusahaan akan lebih waspada dalam mengambil setiap pertimbangan karena pihak manajer akan ikut merasakan kerugian yang akan terjadi jika mereka membuat keputusan yang oportunistik. Pada beberapa perusahaan, dalam menciptakan sistem pengawasan efektif dapat menggunakan hak kepemilikan manajemen untuk mengurangi masalah keagenan yang berasal dari kepentingan agen dan prinsipal dengan menyelaraskan kepentingan yang dimiliki manajer dan pemegang saham. Kepemilikan manajemen yang hampir sama dengan pemegang saham akan membuat manajer merasa memiliki perusahaan sehingga perilaku manajer untuk melakukan tindakan oportunistik menjadi berkurang.

#### **2.2.2.2 Kepemilikan Institusional**

Perusahaan yang dapat dikategorikan sebagai perusahaan besar memiliki berbagai macam kendala, salah satunya ditimbulkan akibat adanya konflik yang terjadi antara pihak prinsipal dan pihak agen. Konflik yang kerap terjadi biasanya menyangkut kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan. Konflik yang terjadi biasanya mengenai masalah keagenan yang di mana pemegang saham menginginkan perusahaan untuk meningkatkan kinerja dengan lebih baik sehingga perusahaan memperoleh keuntungan yang maksimal.

Dengan begitu perusahaan mendapatkan perhatian dari pihak eksternal untuk melakukan investasi. Di sisi lain, pihak manajemen memiliki kepentingan untuk menguntungkan dirinya sendiri. Perilaku oportunistik tersebut membuat citra perusahaan menjadi berkurang bagi para pemegang saham. Mereka akan menilai bahwa perusahaan memiliki mekanisme pengawasan yang buruk karena belum bisa mengelola perilaku-perilaku manajemen dalam perusahaan. Sikap mau menang sendiri menjadi dasar mengapa pihak manajemen melakukan tindakan menyimpang dengan cara melakukan manajemen laba. Pihak manajemen yang bersitegang dengan para pemegang perusahaan membuat sistem kerja menjadi tidak beraturan.



Perlunya pengawasan untuk memonitor setiap perilaku yang dilakukan oleh manajer untuk menghindari tindakan-tindakan yang dapat merugikan. Kepemilikan institusional ialah besaran dalam kepemilikan saham entitas yang dilakukan oleh investor institusi seperti perusahaan, instansi serta lembaga lainnya. Kepemilikan institusional akan mendapatkan peran yang sangat penting dalam perusahaan karena dapat mengawasi pihak manajemen perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaannya. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi lain merupakan salah satu cara untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen.

Dengan adanya kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi perangkat monitoring yang efektif bagi perusahaan. Proses pengawasan yang baik pada setiap pengambilan keputusan yang diambil pihak manajemen dapat dilakukan dengan melibatkan investor institusi sehingga dapat menekan terjadinya *tindakan oportunistik* yang akan dilakukan oleh manajemen karena dapat ikut turut serta dalam proses pengambilan keputusan yang penting sehingga investor memiliki analisa terhadap tindakan memanipulasi laba yang akan terjadi. Tindakan oportunistik dengan cara memanipulasi laba yang kerap terjadi pada perusahaan karena adanya pemisahan kepemilikan.

Dengan adanya kepemilikan institusional membuat perusahaan memiliki sistem pengawasan ekstra sehingga investor dapat menjadi pihak dalam mempengaruhi setiap keputusan manajemen. Investor institusional menjadi pihak eksternal yang tidak mudah diperdaya oleh pihak manajemen dan dapat menjadi sophisticated investor yang dapat memonitor segala tindakan *fraud* seperti manipulasi yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Pihak eksternal memiliki kesempatan, kemampuan dan sumber daya untuk mengawasi serta memberikan pengaruh terhadap manajer dalam hal melakukan perilaku curang.

Kepemilikan saham institusi dengan jumlah yang besar akan memiliki keinginan yang besar untuk memperoleh informasi, memantau tindakan manajemen, serta mendorong kinerja manajemen yang lebih baik. Kepemilikan institusional dapat menyeimbangkan kepentingan antara

manajer dengan pemegang saham karena investor institusi ingin merasakan manfaat yang sama dengan manfaat yang diterima manajer. Perusahaan yang memiliki jumlah kepemilikan institusional yang besar maka dapat mengawasi dengan efektif sehingga perilaku menyimpang yang dilakukan oleh pihak manajemen dapat diminimalisir.

### **2.2.2.3 Free Cash Flow**

Faktor lainnya yang dapat menjadi motivasi bagi pihak manajemen untuk melakukan tindakan menyimpang yaitu terdapatnya *free cash flow* atau arus kas bebas yang tersedia pada perusahaan. Arus kas bebas merupakan kelebihan arus kas yang ada pada perusahaan setelah perusahaan membaginya untuk melakukan investasi modal kerja dan aset tetap Menurut Limanto (2020) informasi yang menunjukkan keluar masuknya kas pada suatu perusahaan yang berisi arus kas yang berasal dari operasional, arus kas yang berasal dari investasi dan arus kas yang berasal dari pendanaan disebut laporan arus kas. Informasi yang terdapat pada laporan arus kas harus memberikan penjelasan yang sebenar-benarnya mengenai aliran kas yang diterima dan yang telah dikeluarkan perusahaan pada suatu periode.

Aliran kas pada sebuah perusahaan dapat berasal dari aktivitas operasi yang meliputi penerimaan pembayaran yang berasal dari konsumen, pembayaran kas yang dialokasikan kepada pemborong dan pembayaran biaya-biaya keuangan. Selanjutnya dapat berasal dari aktivitas investasi yang mencakup peningkatan uang muka yang berasal dari investasi pada entitas asosiasi dan penerimaan dividen. Yang terakhir dapat berasal dari aktivitas pendanaan yang meliputi penerimaan utang bank jangka pendek, penerimaan uang muka setoran dan pembayaran liabilitas sewa. Aliran arus kas yang diperoleh perusahaan dapat meningkat setiap periode, tetapi tidak menutup kemungkinan untuk menurun.

Arus kas yang diperoleh akan digunakan sebagai modal perusahaan atau untuk keperluan investasi perusahaan. Sisa arus kas yang diperoleh perusahaan setelah digunakan untuk kepentingan entitas disebut dengan arus kas bebas. *Free cash flow* merupakan arus kas bebas yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk didistribusikan kepada kreditur

atau investor. Arus kas bebas diperoleh dari hasil aktivitas suatu bisnis yang tersedia untuk dialokasikan kepada para pemegang saham tanpa mempengaruhi pertumbuhan perusahaan saat ini. Perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi cenderung digunakan oleh pihak manajemen untuk memperluas perusahaan untuk berinvestasi.

Aliran kas ini dapat mencerminkan tingkat *return* bagi investor. Aliran kas bebas dapat disimpan untuk memperoleh pertumbuhan ekonomi perusahaan pada periode-periode berikutnya atau digunakan untuk membayar kewajiban, investasi serta pembayaran dividen. Arus kas bebas dapat dijadikan sebagai informasi mengenai hasil kinerja perusahaan karena dapat menunjukkan kinerja pada aktiva perusahaan dalam menciptakan laba. Kandungan informasi yang terdapat pada *free cash flow* dapat menjadi informasi bagi investor karena mampu dijadikan sebagai salah satu faktor yang bisa mempengaruhi investor untuk berinvestasi.

Arus kas bebas yang tinggi kerap memotivasi manajer untuk melakukan tindakan menyimpang karena merasa memiliki peluang yang cukup besar untuk melakukan manipulasi laba. Tanpa adanya pemantauan dari pihak yang berkepentingan akan membuat manajer dapat leluasa untuk menutupi informasi dengan memberikan pelaporan minimal dan melakukan manipulasi terhadap laba yang diperoleh perusahaan. Selain diperoleh dari operasi bisnis perusahaan, *free cash flow* juga dapat berasal dari dana yang diambil dari luar sehingga perusahaan dapat dimonitor oleh investor baru yang dapat meminimalkan risiko terjadinya tindakan manipulasi laporan keuangan.

Dengan adanya arus kas bebas pada perusahaan, maka pihak manajemen memiliki peluang yang cukup besar untuk melakukan tindakan oportunistik. Tindakan oportunistik dilakukan dengan tujuan untuk membuat kondisi perusahaannya terlihat baik. Arus kas bebas yang tinggi akan memberikan persepsi bahwa entitas memiliki hasil kinerja yang baik sehingga dapat menaikkan kepercayaan pihak eksternal. Hal tersebut mengartikan bahwa arus kas bebas dalam suatu perusahaan dapat menjadi motivasi manajer untuk melakukan tindakan menyimpang.

#### 2.2.2.4 Kebijakan Dividen

Pembagian dividen ialah proses pendistribusian yang berasal dari laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemangku kepentingan yang besarnya akan didiskusikan oleh para pemangku kepentingan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen merupakan suatu ketetapan perusahaan terkait besaran dividen yang akan didistribusikan kepada investor yang akan dapat memberi pengaruh pada besar kecilnya laba ditahan. Menurut Bawamenewi & Afriyeni, (2019) kebijakan dividen ialah suatu keputusan mengenai laba yang dihasilkan untuk didistribusikan kepada investor dalam bentuk dividen atau akan dijadikan laba ditahan untuk menambah modal pembiayaan investasi di masa depan.

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan dengan penentuan terhadap pembagian laba entitas untuk dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau dapat dimandatkan untuk keperluan entitas. Jika suatu entitas memilih untuk menahan laba, maka kemampuan pembentukan dana perusahaan akan semakin besar. Kebijakan dividen dapat menjadi salah satu motivasi bagi pihak manajemen untuk melakukan tindakan menyimpang. Tindakan menyimpang yang dilakukan pihak manajemen dapat menyebabkan perusahaan merugi dan dapat menurunkan kepercayaan pihak eksternal.

Kebijakan dividen dapat menjadi sinyal kepada pihak investor terkait prospek masa depan entitas. Perusahaan yang senantiasa melakukan pembayaran dividen secara rutin maka dapat dinilai bahwa perusahaan tersebut telah mengelola keuangannya dengan baik. Perusahaan yang memperoleh keuntungan yang besar dapat mempengaruhi pada pembagian dividen kepada investor, sehingga investor mengharapkan tingkat pembagian dividen yang semakin besar seiring meningkatnya laba perusahaan. Investor lebih menggemari pada perusahaan yang membagikan dividen secara teratur, dengan begitu pihak manajemen perusahaan tidak akan melakukan tindakan curang yang dapat menghambat proses pembayaran dividen.

Karena hal tersebut membuat kebijakan dividen menjadi friksi antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Manajer kerap kali melakukan manipulasi laba untuk menghindari pembayaran dividen. Tentunya hal tersebut dapat merugikan untuk pemegang saham yang telah lama melakukan investasi pada perusahaan.

Kebijakan dividen dapat berfungsi untuk meminimalkan permasalahan yang terjadi, di mana pemegang saham meminta dividen untuk memberikan aturan kepada manajer. Kebijakan tersebut diambil oleh perusahaan karena berkaitan dengan keuntungan yang dihasilkan dan akan dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen. Perusahaan yang mengeluarkan kebijakan dividen dengan membagikan keuntungan dalam bentuk dividen.

Teori sinyal menjelaskan bahwa dividen dapat menjadi salah satu isyarat yang akan diambil entitas untuk mencerminkan kepada para investor mengenai hasil kinerja perusahaan. Isyarat tersebut dapat berupa informasi mengenai perolehan laba yang meningkat dari tahun sebelumnya. Dengan adanya sinyal tersebut menandakan pihak manajemen ingin merealisasikan keinginan para investor untuk memperoleh keuntungan yang akan diberikan dalam bentuk dividen.

Menurut A. R. Putri, (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki empat macam yaitu kebijakan dividen yang stabil, yang mengartikan bahwa meskipun *earning per share*-nya bersifat fluktuatif, perusahaan tetap membayarkan jumlah *dividen per share* pada tiap tahunnya relatif sama selama jangka waktu tertentu. Berikutnya kebijakan dengan menetapkan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra, yang mengartikan bahwa jumlah minimal dividen per lembar tiap tahunnya relatif tetap.

Jika kondisi keuangan perusahaan cukup baik maka dividen minimal yang diberikan kepada pemodal akan ditambah dengan dividen ekstra. Namun jika kondisi keuangan perusahaan memburuk, maka perusahaan hanya membagikan dividen minimal saja. Selanjutnya kebijakan dividen yang fleksibel, yang berarti kebijakan ini akan menetapkan besaran dividen

yang akan dibagikan tiap tahunnya dengan menyesuaikan pada posisi keuangan dan kebijakan finansial dari perusahaan.

## 2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan dengan berdasar kepada penelitian terdahulu dengan rentang waktu lima tahun kebelakang, baik terkait variabel independen maupun variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini.

Tabel 2.1. *Penelitian Terdahulu*

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Hani Prisela Oktaviani et al., (2022)	Pengaruh perencanaan pajak, beban pajak tangguhan, dan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Perencanaan Pajak,</li> <li>• Beban Pajak Tangguhan,</li> <li>• Kepemilikan Manajerial,</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba</li> </ul>	Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Manajemen Laba
2.	Loen, SE., M.Si., (2022)	Pengaruh leverage, <i>earning power</i> , dan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba.	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Leverage,</li> <li>• Earning Power,</li> <li>• Kepemilikan Manajerial,</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba</li> </ul>	Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Manajemen Laba
3.	Kamalita, (2022)	Pengaruh Firm Size, <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Manajemen Laba	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran Perusahaan</li> <li>• <i>Leverage</i></li> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Kebijakan Dividen</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba.</li> </ul>	Kebijakan dividen berpengaruh terhadap manajemen laba

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
4.	Ridwan & Suryani, (2021)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kompensasi Eksekutif Dan Asimetri Informasi Terhadap Manajemen Laba	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Asimetri Informasi;</li> <li>• Kebijakan Dividen;</li> <li>• Kompensasi Eksekutif</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba</li> </ul>	Kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh pada manajemen laba
5.	Jeradu. (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba.	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran Perusahaan,</li> <li>• Kebijakan Dividen,</li> <li>• Perencanaan Pajak</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba</li> </ul>	Kebijakan dividen berpengaruh terhadap manajemen laba
6.	Murni, (2018)	Pengaruh arus kas bebas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> terhadap manajemen laba pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011-2014.	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Arus Kas Bebas,</li> <li>• Profitabilitas,</li> <li>• Ukuran Perusahaan,</li> <li>• Leverage,</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba</li> </ul>	Arus Kas bebas berpengaruh terhadap manajemen laba.
7.	Tandean. (2019)	Pengaruh Arus Kas Bebas dan Tingkat Hutang terhadap Manajemen Laba	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Arus Kas Bebas,</li> <li>• Tingkat Hutang,</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba</li> </ul>	Arus kas bebas berpengaruh terhadap manajemen laba.



No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
8.	Mardianto dan Jullystella. (2021)	Analisis Pengaruh Arus Kas Bebas Dan Kualitas Auditor Pada Manajemen Laba.	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Arus Kas Bebas</li> <li>• Kualitas Auditor</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Arus kas bebas memiliki pengaruh pada manajemen laba</li> <li>• <i>Leverage</i> memiliki pengaruh pada manajemen laba</li> </ul>
9.	Hardirmanin grum et al. (2021)	Pengaruh Financial <i>Leverage</i> , Arus Kas Bebas, Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba.	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Financial Leverage,</li> <li>• Arus Kas Bebas,</li> <li>• Profitabilitas,</li> <li>• Struktur Kepemilikan Institusional,</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba.</li> </ul>	Arus kas bebas berpengaruh terhadap manajemen laba.
10.	Ronikusuma dan Hadiprajitno. (2018)	Pengaruh Arus Kas Bebas, Kualitas Audit, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Relatif Terhadap Manajemen Laba.	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Arus Kas Bebas,</li> <li>• Kualitas Audit,</li> <li>• <i>Leverage</i></li> <li>• Ukuran Perusahaan</li> <li>• Arus Kas Relatif,</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba</li> </ul>	Arus kas bebas memiliki pengaruh yang terhadap manajemen laba.
11.	Braindies dan Fuad. (2019)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , Arus Kas Bebas dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba.	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Corporate Governance,</li> <li>• Arus Kas Bebas</li> <li>• Profitabilitas</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba.</li> </ul>	Arus kas bebas berpengaruh terhadap manajemen laba

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
12.	Farida et al., (2019)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba.	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur Kepemilikan,</li> <li>• Komite Audit</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba</li> </ul>	Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba,.
13.	Agustin & Widiatmoko, (2022)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba.	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan manajerial</li> <li>• Kepemilikan institusional</li> <li>• Konsentrasi kepemilikan</li> <li>• Kualitas audit</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen laba</li> </ul>	Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba.
14.	Bagus et al., (2022)	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba.	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan Institusional,</li> <li>• Kepemilikan Manajerial</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba</li> </ul>	Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba.

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
15.	Utami & Hapsari, (2022)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, dan Kepemilikan Publik Terhadap Manajemen Laba.	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan manajerial,</li> <li>• Kepemilikan institusional,</li> <li>• Kepemilikan publik,</li> </ul> <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen laba</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba.</li> <li>• Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba.</li> </ul>
16.	Ardiyanti Pratika & Nurhayati, (2022)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Profitabilitas, <i>Leverage</i> Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba.	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan manajerial;</li> <li>• Kepemilikan institusional;</li> <li>• Profitabilitas;</li> <li>• <i>Leverage</i>;</li> <li>• Kualitas audit;</li> </ul> <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen laba</li> </ul>	Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba,
17.	Adityaputra, (2023)	Pengujian Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institutional Terhadap Manajemen Laba Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi.	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan manajerial,</li> <li>• Kepemilikan institusional,</li> </ul> <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen laba</li> </ul> <p>Variabel Moderasi :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> </ul>	Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
18.	Zhao & Zhao, (2023)	<i>Corporate Sustainable Development From The Perspective Of The Effect Of Institutional Investors' Shareholding On Earnings management.</i>	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sustainability;</li> <li>• Institutional Investors'</li> <li>• Shareholding; external</li> <li>• Supervision;</li> </ul> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Earnings management;</li> </ul>	<i>Institutional investors do not effectively supervise the earnings management.</i>
19.	Le & Nguyen, (2023)	<i>The Impact Of Board Characteristics And Ownership Structure On Earnings management: Evidence From A Frontier Market.</i>	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Board Characteristics</li> <li>• ownership Structure</li> </ul> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Earnings management</li> </ul>	<i>Managerial ownership have a significant effect on earnings management.</i>
20.	Padmini & Ratnadi, (2020)	<i>The Effect Of Free cash flow, Dividend Policy, And Financial Leverage On Earnings management.</i>	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Free cash flow,</li> <li>• Dividends,</li> <li>• Financial leverage</li> </ul> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Earnings management,</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• The analysis shows that free cash flow has effect on earnings management.</li> <li>• The analysis shows that Dividend policy has a negative effect on earnings management.</li> </ul>

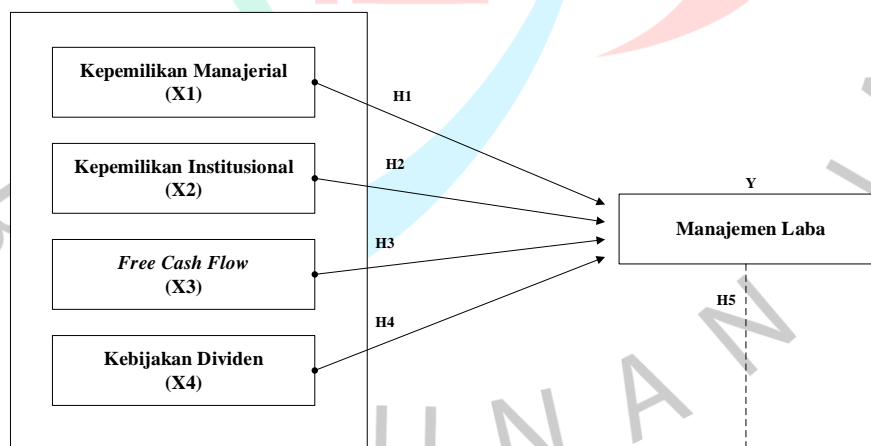
## 2.5 Perbedaan dengan Penelitian Sebelumnya

Pada penelitian ini terdapat beberapa perbedaan yakni pada penggunaan variabel-variabel yang relatif tidak sama dengan riset sebelumnya yang di

mana pada penelitian ini memiliki fokus pada pengujian secara simultan dan parsial mengenai keterkaitan antara variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow*, dan kebijakan dividen terhadap manajemen laba. Pada riset yang dilakukan oleh Hardirmaningrum et al., (2021) dengan judul “Pengaruh *Financial Leverage*, Arus Kas Bebas, Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba”.

Riset tersebut memiliki tujuan untuk mengetahui keterkaitan antara *financial leverage*, arus kas bebas, profitabilitas dan struktur kepemilikan institusional dengan manajemen laba. Lalu pada penelitian ini belum ada yang meneliti dengan keempat variabel x dan variabel y yang sama dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini mencoba untuk mengaitkan apakah struktur kepemilikan, *free cash flow* dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi pihak manajemen untuk melakukan manajemen laba. Perbedaan lainnya terdapat pada populasi dan sampel yang digunakan yaitu perusahaan sektor *food and beverage* dan tahun pengambilan data.

## 2.6 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

## 2.7 Pengembangan Hipotesis

### 2.7.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba

Menurut Kristiawan (2018) pihak pemangku kepentingan yang berasal dari pihak manajemen baik itu komisaris maupun direktur yang turut serta dalam melakukan ketetapan pada perusahaan disebut dengan kepemilikan

manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen yang memiliki peran sebagai pemegang saham entitas yang bergerak secara tidak statis ketika melakukan penetapan ketentuan pada perusahaan.

Menurut Carolin et al., (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Dengan menggunakan sampel sebanyak 24 yang berasal dari artikel-artikel terdahulu periode 2018-2022 dengan topik yang serupa. Menurut mereka, apabila suatu perusahaan memiliki rata-rata kepemilikan manajerial yang relatif kecil maka manajer akan leluasa untuk melakukan kegiatan yang bisa merugikan pemegang saham seperti melakukan tindakan manajemen laba.

Tingkat kepemilikan manajerial yang dominan dapat berdampak buruk pada perusahaan, karena manajer memiliki hak dalam memvoting yang tinggi sehingga manajer memiliki posisi yang kuat dalam mengendalikan perusahaan. Pihak manajemen yang melakukan tindakan oportunistik pada perusahaan terjadi karena akibat dari rendahnya kepemilikan manajerial pada perusahaan sehingga pengawasan terhadap setiap keputusan yang diambil manajer menjadi tidak maksimal.

Keputusan yang diambil dapat menimbulkan konflik jika tidak terdapat musyawarah untuk melakukan pengambilan suara atas keputusan yang diambil. Konflik yang kerap terjadi pada perusahaan dikarenakan adanya perbedaan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Teori agensi dapat memberikan peran mengenai permasalahan pada keagenan yang terjadi perusahaan. Teori agensi memberikan penjelasan mengenai bagaimana cara mengurangi permasalahan yang kerap terjadi antara manajer dengan pemegang saham.

Teori agensi memegang peran untuk memayungi permasalahan keagenan yang terjadi pada perusahaan sehingga dapat memberikan hubungan dengan kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan. Masalah keagenan yang kerap terjadi pada perusahaan akan berkurang apabila pemilik perusahaan menjadi pihak manajemen perusahaan juga, sehingga dapat *memonitoring* setiap perilaku manajer perusahaan. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba dan menciptakan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

**H1: Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap manajemen laba**

### **2.7.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba**

Menurut Lestari & Zubaidi, (2021) kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga, institusi dan perusahaan lain merupakan kepemilikan institusional. Menurut Felicya & Sutrisno, (2020) menyatakan bahwa dalam melakukan proses *monitoring* terhadap tindakan menyimpang yang dilakukan manajemen dengan melakukan tindakan manajemen laba dapat dilakukan oleh investor institusi. Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan oleh Ayudia & Hapsari, (2021) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba dengan menggunakan sampel dari 11 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

Menurut mereka apabila suatu perusahaan memiliki peningkatan pada kepemilikan institusional maka pihak manajemen akan lebih waspada dalam setiap mengambil keputusan dan akan mempengaruhi pihak manajer dalam melakukan tindakan manajemen laba. Dengan melakukan pengawasan pada setiap keputusan yang akan diambil oleh manajer dapat mengoptimalkan dalam mengawasi kinerja manajemen.

Setiap keputusan yang diambil akan menimbulkan reaksi bagi pemegang saham karena keputusan tersebut dapat berkaitan dengan keberadaannya sebagai pemilik entitas. Kepentingan pemegang saham yang tidak terpenuhi dapat menyebabkan kesenjangan antara hubungan pihak agen dengan pihak prinsipal. Konflik yang sering terjadi antara agen dan prinsipal akibat dari adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dengan manajer. Perbedaan kepentingan tersebut dapat menimbulkan masalah keagenan yang kerap terjadi pada perusahaan. Manajer yang lebih mengetahui mengenai informasi internal perusahaan akan termotivasi untuk melakukan tindakan sesuai dengan keinginan sendiri dan mengacuhkan kepentingan pemilik.



Teori agensi memiliki peran sebagai payung mengenai masalah keagenan yang terjadi antara pihak manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham yang berasal dari lembaga atau institusi lain yang dapat menjadi pihak prinsipal untuk mengawasi setiap ketetapan yang akan diputuskan oleh pihak manajemen perusahaan. Teori agensi dapat menggambarkan bagaimana suatu permasalahan yang terjadi akibat adanya perbedaan kepentingan antara pihak agen dan pihak prinsipal.

Para pemegang saham tidak mudah percaya pada tindakan manajemen laba yang dilakukan manajer apabila terdapat keberadaan investor institusi yang ikut langsung dalam proses pengambilan keputusan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba. Penelitian ini juga diperkuat oleh riset yang dilakukan oleh Ningsih & Asyik, (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba dan menciptakan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

**H2: Kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap manajemen laba**

### **2.7.3 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen Laba**

Menurut Bhaktiar et al., (2021) *Free cash flow* atau arus kas bebas adalah kelebihan kas yang dapat dialokasikan untuk pihak investor setelah perusahaan menggunakannya untuk keperluan investasi pada aktiva tetap, dan modal kerja yang diperlukan untuk melanjutkan kegiatan operasi yang berjalan. Informasi mengenai perolehan arus kas dapat digunakan oleh mayoritas investor di dalam perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh kas pada suatu periode. Suatu perusahaan yang terdapat *free cash flow* akan dimanfaatkan pihak manajemen untuk memenuhi kebutuhan investasi dengan tujuan untuk mendapat keuntungan di masa depan.

*Free cash flow* yang cukup besar cenderung memotivasi manajer untuk menyalahgunakannya demi keuntungan sendiri. Menurut Setiawati et al., (2019) manajer akan memiliki peluang untuk melakukan manajemen laba

dengan menaikkan perolehan laba yang dilaporkan demi menutupi tindakan dari manajemen dalam mengoptimalkan kinerja laba yang tidak sesuai untuk memanfaatkan kekayaan perusahaan.

Menurut Ambarsari, (2021) menemukan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap manajemen laba dengan sampel sebanyak 44 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Menurut mereka perusahaan akan dinyatakan sehat jika memiliki persediaan *free cash flow* yang besar karena dapat digunakan untuk mengembangkan investasi, pembayaran kewajiban dan pembagian dividen.

Perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang cukup besar tanpa pemantauan yang cukup dapat menyebabkan tidak maksimalnya pemanfaatan kas yang tersedia oleh pihak manajer atau menggunakannya untuk kepentingan pihak manajemen. Jika arus kas bebas pada suatu perusahaan tidak digunakan secara maksimal dalam mensejahterakan para pemegang saham, maka dapat dipastikan bahwa akan timbul masalah keagenan.

Teori agensi dapat memayungi pada permasalahan keagenan yang terjadi akibat dari penyalahgunaan *free cash flow* yang tidak sesuai dengan porsinya sehingga kehadiran teori agensi dapat memberikan penjelasan mengenai konflik yang terjadi pada perusahaan serta dapat meminimalisir masalah-masalah yang kerap terjadi akibat adanya perbedaan kepentingan. Entitas yang terdapat arus kas bebas yang cukup besar akan menurunkan perilaku manajemen laba. Karena sebagian pemegang saham yang merupakan pemangku kepentingan lebih cenderung mementingkan informasi terkait dengan arus kas bebas yang mencerminkan kinerja perusahaan untuk membagikan dividen.

Dengan begitu, *free cash flow* dapat mengirimkan informasi kepada investor dengan menunjukkan bahwa entitas memiliki kinerja yang baik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Penelitian ini juga diperkuat oleh riset yang dikembangkan oleh Irawan, (2020) yang menyatakan bahwa *Free cash flow*

memiliki pengaruh terhadap manajemen laba dan menciptakan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

**H3: *Free cash flow* memiliki pengaruh terhadap manajemen laba**

#### **2.7.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba**

Kebijakan dividen merupakan suatu ketetapan yang diambil oleh pihak manajer mengenai seberapa banyak dividen yang akan didistribusikan kepada investor. Menurut Fung Jin & Maria Sanimisha, (2019) Dividen merupakan keuntungan yang dihasilkan perusahaan yang akan dialokasikan untuk pengembalian tingkat modal kepada para investor setiap tahun. Menurut Ramdani & Musdhalifah, (2021). Menemukan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh terhadap manajemen laba dengan sampel sebanyak 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

Menurut mereka semakin tinggi perolehan laba perusahaan maka menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan dan perusahaan mampu membagikan dividen kepada para pemegang saham. Peningkatan porsi dividen yang diterima pemegang saham akan membuat manajer termotivasi untuk melakukan manajemen laba.

Faktor yang menjadi perhatian utama bagi para pemegang saham ialah tingkat *return* terhadap dividen yang akan diterima. Investor mengharapkan keuntungan yang lebih dari perusahaan, dengan begitu dividen yang akan didistribusikan kepada investor juga dapat meningkat. Teori sinyal dapat memberikan isyarat terkait keadaan perusahaan dalam hal pembagian dividen. Teori sinyal dapat menggambarkan apakah suatu perusahaan mengeluarkan kebijakan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham atau akan menahan laba sebagai laba ditahan.

Jika perusahaan dapat membagikan dividen secara rutin maka dapat memberikan sinyal kepada investor yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Dividen yang akan diterima dapat dicerminkan berdasarkan laba yang dihasilkan perusahaan. Kebijakan dividen dapat memotivasi manajer untuk melakukan manipulasi laba dengan cara menurunkan perolehan laba perusahaan. Tindakan manajemen laba akan

menimbulkan perspektif buruk bagi perusahaan dan dapat mengurangi kepercayaan dari para pemangku kepentingan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Penelitian ini juga diperkuat oleh riset yang dikembangkan oleh Kamalita, (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap manajemen laba dan menciptakan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

**H4: Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap manajemen laba**

#### **2.7.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* dan Kebijakan Dividen Secara Simultan Terhadap Manajemen Laba**

Terdapat beberapa faktor yang menjadi penyebab terjadinya manajemen laba. kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow* dan kebijakan dividen memiliki pengaruh dalam melakukan tindakan manajemen laba. Pada faktor kepemilikan manajerial yang di mana saham perusahaan dimiliki oleh sebagian pihak manajemen dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan lebih besar dari adanya keputusan yang diambil. Pihak manajemen memiliki kepentingannya sendiri yaitu menginginkan penggunaan laba yang diperoleh perusahaan untuk kepentingannya sendiri guna mendapatkan keuntungan maksimal.

Teori agensi memberikan penjelasan mengenai dampak yang akan terjadi akibat adanya masalah keagenan yang terjadi. Kepemilikan manajerial memiliki andil dalam melakukan pengawasan untuk meminimalisir terjadi masalah keagenan akibat adanya perbedaan kepentingan yang terjadi antara manajer dengan investor. Hal tersebut berbanding lurus dengan teori agensi yang digunakan pada variabel ini.

Pada faktor kepemilikan institusional di mana para pemilik atau pemegang saham menginginkan perusahaan menghasilkan keuntungan yang besar, sehingga dividen yang akan dibagikan dapat meningkat. Akan tetapi, pihak manajemen perusahaan memiliki kepentingannya sendiri untuk mengelola laba yang diperoleh perusahaan sehingga mengabaikan

kepentingan yang dimiliki pemegang saham. Masalah keagenan yang muncul karena adanya perbedaan kepentingan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham.

Dengan adanya kepemilikan institusional pada suatu perusahaan, dapat memberikan dampak positif terhadap hubungan antara pihak manajemen dengan pemegang perusahaan karena kepemilikan institusional dapat memonitor setiap pengambilan keputusan perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan teori agensi yang dapat menjelaskan masalah keagenan yang kerap terjadi antara pihak manajemen dengan pemegang saham.

Pada faktor *free cash flow*, perusahaan memiliki arus kas bebas yang masih tersedia. Arus kas bebas tersebut dapat memberikan informasi bagi para investor untuk memperoleh dividen yang akan dibagikan perusahaan. Arus kas bebas yang tidak dimanfaatkan secara maksimal untuk kepentingan pemegang saham akan menimbulkan masalah keagenan. Arus kas bebas yang tinggi tanpa adanya pengawasan yang mumpuni akan memberikan peluang bagi manajer untuk memanfaatkan situasi untuk memenuhi kepentingan pihak manajemen.

Teori agensi memberikan penjelasan terkait permasalahan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Pemanfaatan arus kas bebas untuk memenuhi kepentingan pemegang saham akan mengurangi konflik yang terjadi perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori agensi yang menjelaskan terkait konflik yang terjadi karena adanya informasi yang tidak simetri antara pihak manajemen dengan pemegang saham.

*Free cash flow* yang dimiliki perusahaan cenderung dimanfaatkan manajer untuk melakukan investasi dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa depan sehingga manajer kerap termotivasi untuk melakukan manajemen laba. Oleh karena itu, perlu ada pengawasan terhadap aliran kas bebas yang ada pada perusahaan sehingga praktik manajemen laba dapat diminimalisir.

Pada faktor kebijakan dividen yang di mana para pemegang saham menginginkan pengembalian atas investasi yang dilakukannya melalui pembagian dividen. Pembagian dividen perusahaan dapat memberikan

sinyal bahwa perusahaan telah melakukan kinerja yang baik sehingga dapat memaksimalkan laba perolehannya untuk kepentingan pemegang saham. Teori sinyal dapat memberikan suatu informasi mengenai suatu kondisi yang dialami perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu sinyal yang berisi informasi apakah perusahaan mampu untuk membagikan dividen atau hanya akan menjadikannya sebagai laba ditahan.

Perolehan laba perusahaan yang akan digunakan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham dan teori sinyal dapat menggambarkan bagaimana kondisi keuangan perusahaan yang akan mempengaruhi pembagian dividen. Melalui kebijakan dividen dapat membuat manajer melakukan tindakan manajemen laba dengan cara mengatur nilai posisi perolehan laba perusahaan. Dengan mengatur nilai laba perusahaan, manajer bisa saja membuat keputusan untuk menunda pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Tentunya hal tersebut akan merugikan bagi para pemegang saham yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Karena hal tersebut, perlu adanya peran aktif dari pihak eksternal untuk memberikan pengawasan dan memonitor setiap keputusan yang akan diambil pihak manajemen sehingga dapat mengurangi bahkan menghilangkan praktik manajemen laba.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti ingin menguji dan mengetahui mengenai pengaruh struktur kepemilikan, *free cash flow* dan kebijakan dividen secara simultan atau bersamaan terhadap manajemen laba. Peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

**H5: Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow* dan kebijakan dividen memiliki pengaruh secara simultan terhadap manajemen laba**