



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini, penulis memaparkan berbagai teori yang terkait dengan topik penelitian, yang berupa teori utama (*grand theory*) dan teori-teori pendukung penelitian. Teori-teori tersebut diperoleh dari berbagai sumber, seperti buku, jurnal, dan informasi lainnya. Adapun teori yang akan dibahas, antara lain: teori agensi, teori akuntansi positif, teori sinyal, manajemen laba, *free cash flow*, *financial distress*, dan *investment opportunity set*.

Selain berbagai teori, bab ini juga memuat berbagai penelitian terdahulu yang diringkas dari berbagai jurnal dengan variabel yang serupa. Selanjutnya, kerangka pemikiran akan berisi gambaran atas pola pikir hubungan dari setiap variabel yang diteliti. Terakhir, bab ini akan memuat hipotesis yang merupakan dugaan sementara penulis akan hasil penelitian.

#### A. Landasan Teoritis

##### 1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi (*agency theory*) mendefinisikan tentang adanya hubungan antara *principal* dan *agent*. Jensen dan Meckling (1976:308) mengungkapkan pengertian dari hubungan keagenan, yaitu:

“*Agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent.*”

Scott (2015:358) memberikan pengertian dari teori agensi yaitu sebagai berikut:

“*Agency theory is a branch of game theory that studies the design of contracts to motivate a rational agent to act on behalf of a principal when the agent’s interests would otherwise conflict with those of the principal.*”

Berdasarkan pengertian di atas, disimpulkan bahwa *agency relationship* timbul karena adanya suatu kontrak antara *principal dan agent*, dimana *agent* didelegasikan pertanggungjawaban untuk melakukan tugas tertentu atas nama *principal* dan



diberikan wewenang dalam pengambilan keputusan yang terbaik bagi perusahaan, sehingga *principal* tidak lagi memegang langsung pengelolaan perusahaan melainkan diserahkan kepada *agent*. *Principal* merupakan pemilik dan pemegang saham atau investor, sedangkan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan.

Menurut teori agensi, hubungan keagenan menjelaskan adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan. Namun, dengan adanya pemisahan ini dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*) yaitu konflik kepentingan dan asimetri informasi. Bosse dan Phillips (2016:278) mengutarakan konsep dari masalah keagenan sebagai berikut:

“Assuming the agent and principal are self-interested utility maximizers, a problem arises for the principal when (1) the two parties have divergent interests and (2) the agent has better information than the principal.”

Konflik kepentingan ini terjadi karena kedua pihak yaitu *principal* dan *agent* memiliki kepentingan yang berbeda. Pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya melalui profitabilitas yang diharapkan akan selalu meningkat. Setiap pemegang saham (*principal*) menginginkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi atas investasi yang mereka tanamkan. Sedangkan, manajer (*agent*) termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kepentingan pribadi seperti kebutuhan ekonomi dengan pemberian kompensasi atau insentif atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan.

Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena *principal* tidak dapat memonitor aktivitas *agent* sehari-hari untuk memastikan bahwa *agent* bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. *Principal* tidak mempunyai informasi yang cukup mengenai kinerja *agent* di perusahaan. Sedangkan, *agent* mempunyai banyak informasi mengenai lingkungan kerja, kinerja, serta perusahaan secara

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menyeluruh. Hal ini yang dapat menyebabkan adanya ketidakseimbangan informasi atau yang disebut dengan asimetri informasi. Singkatnya, asimetri informasi adalah keadaan dimana salah satu pihak memiliki informasi lebih terhadap transaksi potensial dibandingkan dengan pihak lainnya. Menurut Scott (2015:22-23) terdapat dua jenis asimetri informasi:

a. *Adverse Selection*

Kondisi dimana manajer perusahaan dan para pihak dalam (*insiders*) mempunyai lebih banyak informasi tentang kondisi terkini dan prospek ke depan suatu perusahaan dibandingkan pihak luar (*investor*), akan tetapi tidak menyampaikan informasi atau fakta-fakta yang dapat memengaruhi keputusan kepada pemegang saham.

b. *Moral Hazard*

Kondisi dimana salah satu pihak dalam hubungan kontraktual mengambil tindakan yang tidak dapat diobservasi oleh pihak lainnya dalam kontrak. *Moral hazard* terjadi karena pemisahan kepemilikan, dimana pemegang saham tidak dapat secara efektif mengamati langsung kinerja dan kualitas manajer. Manajer dapat melakukan tindakan di luar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan untuk kepentingannya sendiri.

Sehingga, dengan adanya konflik kepentingan antara manajer dan prinsipal, serta didukung dengan asimetri informasi di antara keduanya akan mendorong manajer untuk memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat memperlihatkan kinerjanya yang baik dengan tujuan mencapai kepentingan-kepentingannya. Konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* ini kemudian akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Jensen dan Meckling (1976:308) menjelaskan bahwa *agency cost* meliputi tiga hal, yaitu:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



a. *Monitoring Cost*

Biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku *agent* agar tidak menyimpang.

b. *Bonding Cost*

Biaya yang ditanggung oleh *agent* untuk mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa *agent* akan bertindak untuk kepentingan *principal* dan tidak akan mengambil tindakan tertentu yang akan membahayakan *principal*.

c. *Residual Loss*

Nilai uang yang ekuivalen dengan pengurangan kesejahteraan yang dialami *principal* yang disebabkan oleh perbedaan antara keputusan *agent* dan keputusan-keputusan yang akan memaksimalkan kesejahteraan *principal*.

## 2. Teori Akuntansi Positif

Teori akuntansi positif mengutarakan sebuah proses yang menerapkan kemampuan, pemahaman, dan pengetahuan akuntansi serta penggunaan kebijakan akuntansi yang paling tepat untuk menghadapi situasi tertentu di masa mendatang.

Teori akuntansi positif ini pada dasarnya mempunyai pemahaman bahwa teori akuntansi bertujuan untuk menjelaskan dan memprediksi praktik-praktik akuntansi, serta memberikan pedoman bagi para pembuat kebijakan akuntansi dalam menentukan konsekuensi dari kebijakan tersebut. Pendekatan positif berusaha menentukan mengapa praktik akuntansi berkembang sebagaimana dengan adanya tujuan yang telah ditetapkan dan menentukan berbagai faktor yang mungkin memengaruhi pemilihan praktik akuntansi tersebut (Amin, 2018:102).

Teori akuntansi positif bertujuan untuk menjelaskan (*to explain*) dan meramalkan (*to predict*) praktik akuntansi yang akan dipilih manajemen melalui analisis biaya dan manfaat dari pengungkapan keuangan dalam hubungannya dengan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berbagai individu. Teori ini berdasarkan adanya argumen bahwa manajer dan pemegang saham akan berusaha untuk memaksimalkan peran mereka yang secara langsung berhubungan dengan kompensasi serta kesejahteraan yang mereka harapkan (Setijaningsih, 2012:429).

Watts dan Zimmerman (1986:208-216,235) mengungkapkan dalam teori akuntansi positif terdapat tiga hipotesis untuk melakukan prediksi mengenai motivasi manajemen melakukan manajemen laba:

a. Hipotesis Rencana Bonus (*Bonus Plan Hypothesis*)

Pada perusahaan yang memiliki rencana pemberian bonus, manajer perusahaan akan memilih metode akuntansi yang dapat memaksimalkan utilitasnya yaitu dengan bonus yang tinggi. Jika bonus yang akan didapatnya bergantung pada laba yang ia laporkan, maka manajer akan memaksimalkan bonus mereka dengan melaporkan pendapatan setinggi mungkin. Bonus yang dijanjikan pemilik kepada manajer perusahaan tidak hanya memotivasi manajer untuk bekerja lebih baik, tetapi juga memotivasi untuk melakukan kecenderungan manajerial.

b. Hipotesis Perjanjian Utang (*Debt Covenant Hypothesis*)

Perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* yang tinggi akan cenderung mendorong manajer untuk memilih metode dan prosedur akuntansi yang dapat meningkatkan laba. Kemungkinan besar manajer akan memilih kebijakan akuntansi yang memindahkan laba di masa mendatang ke masa sekarang. Hal ini dilakukan karena perjanjian utang memiliki persyaratan bagi perusahaan untuk mempertahankan *leverage* selama masa perjanjian.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



c. Hipotesis Biaya Politik (*Political Cost Hypothesis*)

Semakin besar perusahaan semakin besar biaya politik yang dimiliki oleh perusahaan dan semakin besar kemungkinan manajer akan memilih prosedur akuntansi yang menurunkan laba (menanggihkan laba tahun sekarang ke laba tahun depan). Hal ini dilakukan untuk menghindari biaya politik yang akan dikenakan oleh pemerintah.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

3. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Pemahaman mengenai teori sinyal diungkapkan oleh Fauziah (2017:11) sebagai berikut:

“Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor. Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik yang langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk mengetahuinya. Sinyal yang disampaikan melalui aksi korporasi dapat berupa sinyal positif dan sinyal negatif.”

Khairudin dan Wandita (2017:70) menyatakan pengertian dari teori sinyal yaitu:

“*Signalling theory* merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan.”

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya suatu entitas dalam hal ini yang bertindak sebagai *agent* atau *insider* melakukan tindakan untuk memberikan sinyal kualitas kepada pihak eksternal sehingga asimetri informasi berkurang (Moratis, 2018:3). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal berperan dalam mengupas asimetri informasi yang terjadi di antara perusahaan dengan pihak eksternal di mana manajemen lebih banyak mengetahui mengenai kondisi perusahaan dan peluang masa depan dibandingkan pihak eksternal atau

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



investor. Asimetri informasi ini akan terjadi apabila terdapat ketidakseimbangan informasi di mana manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam dunia investasi di pasar modal. Untuk menghindari asimetri informasi ini, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada investor.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Menurut Suhartono (2015:191), teori sinyal memberikan pemahaman tentang pentingnya informasi yang disampaikan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi oleh pihak eksternal perusahaan. Sinyal yang disampaikan dapat dilakukan melalui *disclosure* informasi akuntansi seperti publikasi laporan keuangan. Pada saat suatu informasi diumumkan, para pihak eksternal atau investor akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut terlebih dahulu sebagai sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) yang akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan. Jika sinyal manajemen mengindikasikan *good news*, maka dapat meningkatkan harga saham. Namun sebaliknya, jika sinyal manajemen *bad news* dapat mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan. Jadi, sangat penting bagi perusahaan untuk memberikan informasi pada setiap laporan keuangan di mana informasi tersebut merupakan sinyal untuk diinformasikan kepada pihak eksternal. Misalnya, perusahaan memberikan sinyal positif yang tercermin dalam laba pada laporan keuangannya untuk menunjukkan adanya kesempatan pertumbuhan perusahaan di masa depan.

#### 4 Manajemen Laba

##### a. Definisi Manajemen Laba

Scott (2015:445) mengungkapkan definisi dari manajemen laba yaitu:

*“Earning management is the choice by a manager of accounting policies, or real actions, affecting earnings so as to achieve some specific reported earnings objective.”*

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Healy & Wahlen (1999:368) menyatakan pengertian dari manajemen laba

adalah sebagai berikut:

*“Earnings management occurs when managers use judgement in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers.”*

Dengan kata lain, manajemen laba adalah suatu tindakan yang dilakukan manajer dengan menggunakan berbagai pertimbangan atau penilaiannya untuk mengatur laba dengan memanipulasi angka-angka pada laporan keuangan dengan cara menaikkan atau menurunkan laba sesuai dengan keinginan pihak manajer. Tindakan ini biasanya diambil untuk mencapai suatu target tingkat laba yang telah ditetapkan sebelumnya atau untuk memengaruhi hasil kontraktual yang bergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan. Kebijakan yang diambil dapat memberikan gambaran yang bias bagi pemakai laporan keuangan tentang kinerja ekonomi yang mendasari perusahaan.

Manajemen laba dapat ditinjau dari dua sudut pandang, yaitu sudut pandang perilaku oportunistik dan perilaku efisien. Sudut pandang perilaku oportunistik dapat dianggap sebagai sisi buruk dari manajemen laba, dimana manajemen laba dilakukan oleh manajer dengan memanfaatkan asimetri informasi antara pihak eksternal dan internal perusahaan dengan tujuan memaksimalkan kepentingannya sendiri, seperti untuk memaksimalkan bonus yang didapat. Sedangkan, sudut pandang perilaku efisien dapat dianggap sebagai sisi baik manajemen laba, dimana manajemen laba dilakukan untuk mengungkapkan informasi internal perusahaan terkait dengan prospek perusahaan atau pemberian informasi kepada pasar (Priantinah, 2016:3).

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





## b. Motivasi Manajemen Laba

Terdapat faktor-faktor yang mendorong manajemen untuk melakukan tindakan manajemen laba yang terkandung dalam Scott (2015:448-457), yaitu:

### (1) Rencana Bonus (*Bonus Scheme*)

Pada perusahaan yang menerapkan adanya kebijakan rencana bonus kepada manajer atas pencapaian kinerjanya, biasanya para manajer akan berusaha menghindari metode akuntansi yang dapat meminimumkan laba akuntansi yang dilaporkan. Manajer cenderung akan memilih metode akuntansi untuk memaksimalkan pendapatan dan meminimalkan beban perusahaan untuk mencapai laba yang ditargetkan dalam skema bonus. Di dalam *bonus scheme* terdapat dua istilah yaitu *bogeys* dan *caps*. *Bogeys* merupakan tingkat laba minimum untuk memperoleh bonus. Sedangkan, *caps* merupakan tingkat laba maksimum untuk memperoleh bonus. Jika laba berada di bawah *bogey*, maka manajer akan memiliki insentif untuk menurunkan laba, dengan anggapan bahwa jika manajer sudah tidak menerima bonus, ia akan menerapkan kebijakan akuntansi untuk menurunkan laba lebih lanjut. Sehingga, meningkatkan kemungkinan untuk menerima bonus di tahun berikutnya. Jika laba berada di atas *caps*, manajer sudah tidak akan menerima tambahan bonus sehingga manajer tidak mempunyai motivasi untuk melakukan manajemen laba yang meningkatkan laba. Adanya *bogeys* dan *caps* mendorong manajer untuk mendapatkan laba melampaui tingkat minimum laba tertentu (*bogeys*) dan menerapkan kebijakan akuntansi yang meningkatkan laba hanya sampai pada tingkat *caps*.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(2) Perjanjian Utang (*Debt Covenant*)

Pelanggaran terhadap perjanjian utang dapat menimbulkan biaya yang besar. Biaya-biaya ini tidak hanya mencakup biaya langsung yang dikenakan oleh perjanjian, seperti pengenaan tingkat bunga yang lebih tinggi, tetapi juga biaya tidak langsung seperti hubungan bisnis dengan kreditur yang memburuk dan kesulitan untuk memperoleh pendanaan di masa depan. Manajer akan berusaha untuk menghindari kemungkinan melanggar perjanjian utang, karena hal ini akan membatasi tindakan mereka dalam mengoperasikan perusahaan. Dengan demikian, manajemen laba digunakan sebagai alat untuk mengurangi kemungkinan pelanggaran perjanjian.

(3) Memenuhi Harapan Investor (*To Meet Investor's Earnings Expectations*)

Perusahaan yang melaporkan laba lebih besar dari yang diharapkan (*positive earnings surprise*) biasanya mengalami peningkatan harga saham, karena investor yakin bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang melaporkan *negative earnings surprise* akan mengalami penurunan harga saham yang signifikan. Hal ini mendorong manajer melakukan manajemen laba untuk memastikan bahwa ekspektasi laba terpenuhi yaitu dengan menaikkan laba.

(4) Penawaran Saham (*Stock Offerings*)

Pada saat perusahaan berencana untuk menawarkan sahamnya kepada publik, informasi keuangan yang dipublikasikan sangat penting sebagai sinyal kepada investor terkait nilai perusahaan. Sehingga, untuk memengaruhi keputusan investor, manajer melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba untuk memperoleh harga yang lebih tinggi atas sahamnya dalam rangka memaksimalkan dana yang diperoleh dari penerbitan saham tersebut.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



### c. Pola Manajemen Laba

Scott (2015:447) mengutarakan bahwa terdapat empat pola dalam manajemen laba, yaitu:

#### (1) *Taking a Bath*

Pola manajemen laba ini dapat dilakukan pada saat terjadinya tekanan organisasi atau restrukturisasi seperti pergantian CEO. Perusahaan melakukan *taking a bath* dengan menjadikan laba perusahaan pada periode berjalan menjadi sangat ekstrim rendah (bahkan rugi). Dimana pada saat perusahaan dalam keadaan buruk yang tidak menguntungkan dan terpaksa melaporkan kerugian, maka manajemen melakukan kebijakan untuk melaporkan kerugian dengan jumlah yang besar sekaligus. Manajemen akan mengambil tindakan dengan melakukan *write-off* terhadap aset dan membebankan perkiraan biaya di masa depan. Hal ini dapat meningkatkan kemungkinan bahwa perusahaan dapat melaporkan laba di masa depan.

#### (2) *Income Minimization*

Pola manajemen laba mirip dengan pola *taking a bath*, tetapi dalam versi yang tidak terlalu ekstrim. Pola ini dilakukan saat profitabilitas perusahaan sangat tinggi dengan maksud agar tidak mendapat perhatian secara politis selama masa periode peningkatan laba dan untuk menghindari pajak. Kebijakan yang diambil mencakup tindakan *write off* atas *capital asset* dan aset tak berwujud, pembebanan biaya iklan, serta biaya penelitian dan pengembangan, yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode berjalan lebih rendah daripada laba sesungguhnya.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



### (3) *Income Maximization*

Pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode berjalan lebih tinggi daripada laba sesungguhnya dengan tujuan untuk memperoleh bonus yang lebih besar. Tindakan ini dilakukan pada saat laba perusahaan menurun dan perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian hutang.

### (4) *Income Smoothing*

Pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara membuat laba akuntansi relatif konsisten (*smooth*) dari periode ke periode. Pihak manajemen dengan sengaja menurunkan atau meningkatkan laba untuk mengurangi gejolak dalam pelaporan laba sehingga perusahaan terlihat stabil atau tidak berisiko tinggi. Selain itu, dalam rangka manajer dapat menerima kompensasi yang relatif konstan setiap periodenya.

## d. Pengukuran Manajemen Laba

Beberapa pengukuran manajemen laba melalui *discretionary accruals* menurut Dechow et al. (1995) adalah sebagai berikut:

### (1) *Healy Model*

*Healy Model* (1985) menguji manajemen laba dengan membandingkan rata-rata *total accruals* (menggunakan skala selisih total aset) terhadap variabel pemisah (*partitioning variable*). Model ini memprediksi bahwa manajemen laba sistematis terjadi dalam setiap periode. Variabel pemisah membagi sampel menjadi tiga kelompok, yaitu laba yang diprediksi besarannya dinaikkan (*upward*) pada kelompok kesatu, laba yang diturunkan (*downward*) pada kelompok kedua, dan kelompok rata-rata laba pada kelompok ketiga. Total akrual rata-rata dari periode estimasi kemudian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

mewakili ukuran *non-discretionary accrual*. Persamaan yang digunakan dalam *Healy Model* adalah:

$$NDA_{\tau} = \frac{\sum_t TA_t}{T}$$

Keterangan:

- NDA = *non-discretionary accruals* yang diestimasi
- TA = *total accruals* yang dibagi dengan selisih total aset
- t = 1,2,...T, tahun yang masuk dalam periode estimasi
- $\tau$  = tahun pada *event period*

### (2) *DeAngelo Model*

*DeAngelo Model* (1986) mendeteksi terjadinya manajemen laba dengan menghitung perbedaan pada *total accruals* dan dengan mengasumsikan bahwa jika perbedaan memiliki *expected value* sebesar 0 atau tidak ada, maka di bawah hipotesis nol berarti tidak terdapat manajemen laba. Model ini menggunakan *total accruals* periode sebelumnya (diskalakan dengan total aset) sebagai ukuran *non-discretionary accruals*. Persamaan yang digunakan dalam *DeAngelo Model* adalah:

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

- $NDA_t$  = *non-discretionary accruals* yang diestimasi
- $TA_{t-1}$  = *total accruals* periode sebelumnya yang diskalakan dengan total aset

### (3) *Jones Model*

*Jones Model* (1991) menggunakan asumsi bahwa *discretionary accruals* bersifat konstan. Model ini berperan untuk mengontrol dampak dari perubahan keadaan ekonomi perusahaan pada *non-discretionary accruals*. Persamaan dari *non-discretionary accruals* yaitu:



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

$$NDA_t = \beta_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{PPE_t}{A_{t-1}}$$

Estimasi parameter spesifik perusahaan ( $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$ ) dihasilkan dari model periode estimasi berikut:

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = \beta_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{PPE_t}{A_{t-1}} + \varepsilon$$

Keterangan:

- $NDA_t$  = *non-discretionary accruals* pada periode t
- $TA_t$  = *total accruals* pada periode t
- $\Delta REV_t$  = pendapatan perusahaan pada periode t dikurangi pendapatan pada periode t-1
- $PPE_t$  = *property, plan, and equipment* perusahaan pada periode t
- $A_{t-1}$  = total aset perusahaan pada periode t-1
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = parameter spesifik perusahaan

#### (4) *Industry Model*

*Industry Model* dikemukakan oleh Dechow dan Sloan (1991). Model ini serupa dengan *Model Jones*, hanya pada model ini menyederhanakan asumsi bahwa *non-discretionary accruals* nilainya selalu konstan. Selain itu, mengasumsikan bahwa variasi dalam faktor penentu *non-discretionary accruals* umumnya terjadi pada jenis industri perusahaan yang sama.

Persamaan dari *Industry Model* yaitu:

$$NDA_t = \gamma_1 + \gamma_2 \text{median}_t(TA_t)$$

Keterangan:

- $\text{median}_t(TA_t)$  = nilai median dari *total accruals* yang dibagi oleh selisih aset dari seluruh sampel perusahaan dengan kode SIC pada dua digit.



$\gamma_1, \gamma_2$  = parameter spesifik perusahaan, yang diestimasi menggunakan OLS pada observasi dalam periode estimasi.

(5) *Modified Jones Model*

*Modified Jones Model* ini dipertimbangkan oleh Dechow, et al. (1995). Model ini dirancang untuk mengurangi adanya kemungkinan Model Jones dalam kesalahan mengukur *discretionary accruals*, ketika *discretionary* dilakukan terhadap pendapatan. *Non-discretionary accruals* adalah estimasi pada *event period*. Persamaan dalam *Modified Jones Model* ini yaitu:

(a)  $TA_t = NI_t - CFO_t$

(b) *Total accruals* diestimasi dengan *Ordinary Least Square*:

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = \beta_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{PPE_t}{A_{t-1}} + \epsilon$$

(c) Dengan koefisien regresi seperti rumus di atas, maka *non-discretionary accruals* ditentukan dengan formula sebagai berikut:

$$NDA_t = \beta_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{PPE_t}{A_{t-1}}$$

(d) Terakhir, *discretionary accruals* ditentukan dengan formula berikut:

$$DA_t = \frac{TA_t}{A_{t-1}} - NDA_t$$

Keterangan:

$TA_t$  = *total accruals* pada periode t

$NDA_t$  = *non-discretionary accruals* perusahaan pada periode t

$DA_t$  = *discretionary accruals* perusahaan pada periode t

$NI_t$  = laba bersih perusahaan pada periode t

$CFO_t$  = arus kas operasi perusahaan pada periode t

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



$A_{t-1}$  = total aset perusahaan pada periode t

$\Delta REV_t$  = pendapatan perusahaan pada periode t dikurangi pendapatan perusahaan pada periode t-1

$\Delta REC_t$  = piutang usaha perusahaan pada periode t dikurangi piutang usaha perusahaan pada periode t-1

$PPE_t$  = *property, plan, and equipment* perusahaan pada periode t

$\varepsilon$  = *error*

## 5. Free Cash Flow

Arus kas mengacu pada jumlah total *cash equivalents* atau *real cash* yang bergerak masuk dan keluar dari arus bisnis perusahaan. Laporan arus kas atau *statement of cash flow* merupakan bagian dari laporan keuangan yang digunakan untuk menyajikan aliran kas ( arus kas masuk dan arus kas keluar) secara terperinci dari masing-masing aktivitas yang terdapat dalam suatu perusahaan. Laporan arus kas meliputi tiga bagian, yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan (Hery, 2017:7). Arus kas dari aktivitas operasi merupakan seluruh aliran dana dari aktivitas bisnis perusahaan berhubungan dengan operasi perusahaan atau kegiatan utama perusahaan. Arus kas dari aktivitas investasi berhubungan dengan akuisisi aset jangka panjang dan investasi yang dilakukan perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan mencakup seluruh transaksi yang berhubungan dengan permodalan atau sumber dana perusahaan, seperti ekuitas dan utang jangka panjang perusahaan (Budiman, 2018:20).

*Free cash flow* ( arus kas bebas) mengacu pada arus kas dari aktivitas operasi perusahaan dikurangi dengan pengeluaran modal perusahaan. Brigham dan Houston (2016:75) mengutarakan pengertian dari *free cash flow* yaitu:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





“Free cash flow is the amount of cash that could be withdrawn from a firm without harming its ability to operate and to produce future cash flow.”

© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Berdasarkan pengertian yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* merupakan besaran kas yang tersedia untuk investor dan kreditor setelah perusahaan membayar segala kebutuhan operasinya atau setelah perusahaan melakukan investasi pada aset tetap dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. *Free cash flow* mencerminkan keleluasaan perusahaan dalam melakukan investasi tambahan, melunasi utang, membeli saham *treasury*, atau menambah likuiditas. Narayanaswamy (2017:549) menjelaskan bahwa nilai *free cash flow* yang positif menunjukkan kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasi lebih dari apa yang dapat digunakan perusahaan dalam berinvestasi pada aset baru. Sedangkan, nilai *free cash flow* yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan menginvestasikan lebih banyak kas dalam aset baru daripada kas yang dihasilkan dari operasi. Dengan kata lain, semakin besar *free cash flow* yang ada pada perusahaan, semakin makmur perusahaan tersebut karena perusahaan memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang, dan dividen.

Sementara itu, Jensen (1986:2) mengutarakan bahwa *free cash flow* merupakan arus kas lebih dari yang diperlukan untuk mendanai semua proyek yang memiliki *net present value* positif. Sehingga, dengan adanya *free cash flow* dapat memungkinkan manajer menggunakan kas yang tersedia tersebut untuk melakukan investasi kembali dalam rangka memperluas perusahaannya dan berkaitan dengan kemakmuran diri mereka sendiri, meskipun investasi tersebut dapat memiliki *net present value* yang negatif yang pada akhirnya dapat menyebabkan inefisiensi dalam perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Pengukuran *free cash flow* didapat dari laba operasi bersih setelah pajak dikurangi dengan investasi bersih pada modal operasi, yang diuraikan sebagai berikut



Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

(Brigham dan Houston, 2016):

$$\text{Free Cash Flow} = \text{NOPAT} - \text{Investasi Bersih pada Modal Operasi}$$

Keterangan:

- NOPAT = Laba operasi bersih setelah pajak
- Investasi Bersih Pada Modal Operasi = Total modal operasi  $t$  - Total modal operasi  $t-1$
- Total Modal Operasi = Modal kerja operasi bersih + Aset tetap bersih
- Modal Kerja Operasi Bersih = Aset lancar – Kewajiban lancar

## 6. *Financial Distress*

### a. Definisi *Financial Distress*

Menurut Baimwera & Muriuki (2014:59), definisi *financial distress* yaitu:

*“Financial distress is the likelihood that a firm will be unable to meet its financial obligations as and when they fall due. A firm in financial distress usually falls in a tight cash situation in which it is difficult to pay the owed amounts on the due date. If prolonged, this situation can force the owing entity into bankruptcy or forced liquidation.”*

Altman, et al. (2019:7-8) mengutarakan berbagai istilah untuk menggambarkan kondisi dari suatu perusahaan yang mengalami *financial distress*, yaitu:

#### a. *Failure*

Kondisi *failure* ini dibagi menjadi dua, yaitu *economic failure* dan *business failure*. *Economic failure* menunjukkan kondisi dimana pendapatan tidak cukup untuk menutupi biaya yang dikeluarkan atau ketika pengembalian investasi rata-rata terus-menerus berada di bawah biaya modal

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan. *Business failure* menunjukkan kondisi dimana suatu bisnis berhenti menjalankan kegiatan operasinya karena kerugian kepada kreditur.

b. *Insolvency*

*Insolvency* menggambarkan kinerja perusahaan yang buruk dan dapat terjadi ketika perusahaan tidak mampu melunasi utangnya saat jatuh tempo atau ketika total kewajiban melebihi penilaian wajar dari total aset.

c. *Default*

Secara teknis, kondisi *default* mengacu ketika perusahaan melanggar perjanjian utang dengan kreditor, seperti melanggar ketentuan mempertahankan rasio lancar minimum atau rasio utang maksimum dan ketika perusahaan tidak membayar bunga atau pokok yang disyaratkan tepat waktu. Hal ini dapat menyebabkan restrukturisasi utang atau pengajuan kebangkrutan.

d. *Bankruptcy*

*Bankruptcy* terjadi ketika kewajibannya melebihi nilai asetnya. Ketika diajukannya tuntutan secara resmi dengan undang-undang, maka perusahaan telah dinyatakan bangkrut.

Selain itu, Pozzoli dan Paolone (2017:5-6) mendefinisikan pengertian dari

*financial distress* berdasarkan tiga pendekatan, yaitu:

(1) *Event-oriented definitions*

Pendekatan ini menghubungkan *financial distress* dengan ketidakmampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajibannya atau berkaitan dengan *insolvency*, dimana perusahaan tidak mampu menutupi kewajiban saat ini dengan aset moneter yang dimilikinya.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(2) *Process-oriented definitions*

Pendekatan ini mengutarakan bahwa *financial distress* merupakan fase di antara solvabilitas (*financial health*) dan potensi kebangkrutan (*financial illness*). Perusahaan harus melakukan tindakan yang dapat memperbaiki keadaan *distress* saat ini agar tidak mengarah pada kebangkrutan, misalnya dengan restrukturisasi.

(3) *Technical definitions*

Pendekatan ini mendefinisikan *financial distress* secara kuantitatif, yaitu menggunakan indikator keuangan untuk mengukur gejala dari *financial distress*. Tanda *financial distress* perusahaan misalnya saat perusahaan memiliki EBITDA lebih rendah dari biaya bunganya.

Berdasarkan pengertian yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan gagal dalam menjalankan operasi untuk menghasilkan laba atau perusahaan cenderung mengalami defisit sehingga tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo dan perusahaan terancam tidak dapat mempertahankan kelangsungan usahanya atau bangkrut. Secara umum, perusahaan yang *distressed* berarti bahwa dalam waktu dekat, perusahaan tidak akan dapat memenuhi kewajibannya. Dalam hal ini, perusahaan dapat bangkrut atau direorganisasi.

**b. Penyebab *Financial Distress***

Ghazali et al. (2015:195) mengungkapkan bahwa dalam teori keuangan menjelaskan terjadinya *financial distress* dapat disebabkan oleh 2 faktor yaitu:

(1) *Endogenous Risk Factors*

Faktor risiko endogen mengacu pada masalah internal perusahaan. Risikonya hanya memengaruhi suatu perusahaan tertentu atau sejumlah kecil



perusahaan dalam lini bisnis yang sama. Faktor risiko endogen ini dapat muncul disebabkan oleh manajemen yang lemah dan kesalahan dalam pengelolaan perusahaan, pengendalian dan kebijakan keuangan yang tidak tepat, manajemen modal kerja yang buruk, volume produksi berlebih dibanding struktur pembiayaan, atau karena dampak negatif dari dilakukannya merger dan akuisisi.

## (2) *Exogenous Risk Factors*

Faktor risiko eksogen mengacu pada masalah eksternal perusahaan. Faktor risiko ini dapat muncul disebabkan oleh perubahan negatif dalam permintaan pasar untuk produk perusahaan, persaingan bisnis, atau perubahan harga komoditas input ke arah yang tidak menguntungkan.

Sedangkan, menurut Lizal (2002:6) terdapat tiga alasan suatu perusahaan dapat mengalami *financial distress* dan pada akhirnya menuju bangkrut yang diuraikan sebagai berikut:

### (1) *Neoclassical Model*

*Financial distress* terjadi karena alokasi sumber daya yang tidak tepat dalam perusahaan. Manajemen tidak kompeten dalam mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada untuk kegiatan operasional perusahaan.

### (2) *Financial Model*

Perusahaan memiliki struktur aset yang tepat tetapi struktur keuangannya buruk dengan kendala likuiditas. Sehingga, jika perusahaan mengalami kendala likuiditas terus-menerus dapat menyebabkan perusahaan bangkrut.

### (3) *Corporate Governance Model*

Perusahaan memiliki struktur aset dan keuangan yang tepat, tetapi dikelola dengan buruk atau manajemen perusahaannya buruk. Hal ini dapat



menyebabkan perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensi dalam tata kelola perusahaan yang buruk ini.

**d. Pengukuran *Financial Distress***

Beberapa model pengukuran yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) yaitu sebagai berikut:

(1) Model Springate (1978)

Model ini dikembangkan oleh Springate (1978) dengan menggunakan analisis multidiskriminan. Model ini dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 92,5%. Persamaan model Springate ini adalah:

$$S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$$

Keterangan:

- A = *working capital / total asset*  
B = *net profit before interest and taxes / total asset*  
C = *net profit before taxes / current liabilities*  
D = *sales / total asset*

Jika nilai yang didapat  $S > 0,862$  maka perusahaan diklasifikasikan sehat dan jika nilai  $S < 0,862$  maka perusahaan diklasifikasikan mengalami *financial distress*.

(2) Model Zmijewski (1984)

Model ini dikembangkan oleh Zmijewski (1984) dengan menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Persamaan model Zmijewski ini adalah:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$$

Keterangan:

$$X_1 = EAT / total\ asset$$

$$X_2 = total\ debt / total\ asset$$

$$X_3 = current\ asset / current\ liability$$

Jika nilai  $X \geq 0$  maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress* dan sebaliknya, jika nilai  $X < 0$  maka perusahaan diprediksi tidak mengalami *financial distress*.

(3) Model Altman Modifikasi (2000)

Model ini dikembangkan oleh Altman (2000) dengan menggunakan analisis diskriminan untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 95%. Model ini dapat diterapkan pada semua perusahaan, seperti manufaktur, non-manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi. Persamaan model Altman modifikasi ini adalah:

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

$$X_1 = working\ capital / total\ asset$$

$$X_2 = retained\ earnings / total\ asset$$

$$X_3 = earning\ before\ interest\ and\ taxes / total\ asset$$

$$X_4 = book\ value\ of\ equity / book\ value\ of\ total\ debt$$

Jika nilai  $Z < 1,1$  maka perusahaan diklasifikasikan mengalami *financial distress*. Jika nilai  $1,1 < Z < 2,6$  maka perusahaan berada dalam *grey area* dan pada kondisi diindikasikan sebagai sinyal menuju *financial distress*, sehingga perusahaan harus segera memperbaiki kondisi keuangannya agar tidak terjadi

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

*financial distress*. Sedangkan, jika nilai  $Z > 2,6$  maka perusahaan diprediksi tidak mengalami *financial distress* di masa depan.



Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

## 7. *Investment Opportunity Set*

Investasi merupakan aktivitas dimana pemilik modal (investor) menempatkan modal pada suatu aset tertentu dengan harapan memperoleh *return* yang besar dibandingkan dengan modal atau pengeluaran yang dilakukan. Dalam melaksanakan kegiatan investasinya, perusahaan memerlukan strategi dan yang terpenting tersedianya kesempatan investasi dengan maksud mencapai tujuan perusahaan dalam menghasilkan lebih banyak uang atau tingkat pengembalian (*return*). Myers (1977:150) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan terdiri dari kombinasi antara nilai aktiva riil (*asset in place*) dan opsi investasi di masa depan. Opsi investasi masa depan ini kemudian dikenal sebagai set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS).

Kumpulan kesempatan investasi (*investment opportunity set*) merupakan pilihan atau alternatif investasi yang tersedia bagi individu atau perusahaan di masa datang yang dapat dilakukan oleh perusahaan (Agustina et al., 2015:30). IOS dapat memengaruhi pertumbuhan aset perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. Pengertian *investment opportunity set* juga diungkapkan oleh Nisa, et al. (2018:557) sebagai berikut:

*“Investment opportunity set is an opportunity to utilize the company’s resources to expand and manage human resources as well as possible.”*

Adanya kesempatan investasi akan memengaruhi cara pandang manajer, investor, dan kreditor tentang nilai perusahaan. Pemahaman akan IOS dapat disimpulkan ke dalam dua interpretasi. Pertama, IOS adalah kesempatan investasi untuk memberikan sinyal tentang adanya pertumbuhan positif suatu perusahaan,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.







dengan kata lain IOS disebut sebagai prospek pertumbuhan. Kedua, IOS merupakan kesanggupan perusahaan dalam menentukan jenis investasi yang akan memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari jumlah yang dikeluarkan dalam rangka meningkatkan nilai pemegang saham.

Gaver dan Gaver dalam Handriani & Irianti (2015:87) mengungkapkan bahwa pilihan investasi di masa mendatang tidak hanya ditunjukkan dari adanya proyek yang digerakkan oleh kegiatan riset dan pengembangan saja. Penilaian IOS juga dilihat dari kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan *opportunity* untuk mendapatkan keuntungan dibandingkan dengan perusahaan yang terdapat dalam satu kelompok industri yang sama. Kemampuan perusahaan ini sifatnya tidak dapat diobservasi (*unobservable*). Maka dari itu, diperlukan adanya proksi yang dapat menjelaskan hubungan dengan beberapa variabel lainnya. Selain itu, *investment opportunity set* merupakan salah satu contoh informasi internal yang dimiliki perusahaan dan sulit untuk diketahui oleh pihak luar (Juanna, 2015:21).

Kallapur dan Trombley dalam Hidayah (2015:422-424) membagi proksi IOS menjadi tiga proksi, yaitu:

a. Proksi IOS Berdasarkan Harga (*Price Based Proxies*)

Proksi ini menjelaskan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar dan pertumbuhan akan lebih besar dari nilai pasar relatif terhadap aset yang dimiliki (*asset in place*). IOS berdasarkan harga ini merupakan rasio sebagai suatu aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan.

Rasio-rasio ini meliputi:

(1) *Market Value to Book Value of Asset*

$$MVBVA = \frac{[(\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas}) + (\sum \text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Closing Price})]}{\text{Total Aset}}$$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(2) *Market Value to Book Value of Equity*

$$MVBVE = \frac{[(\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas}) + (\sum \text{ Lembar Saham Beredar} \times \text{Closing Price})]}{\text{Total Ekuitas}}$$

(3) Tobin's Q<sup>2</sup>

$$\text{Tobin's } Q^2 = \frac{(\sum \text{ Saham} \times \text{Closing Price}) + \text{Total Utang} + \text{Persediaan} - \text{Aset Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

(4) *Earnings to Price*

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba per Lembar Saham}}{\text{Closing Price}}$$

(5) *Return on Equity*

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Proksi IOS Berdasarkan Investasi (*Investment Based Proxies*)

Proksi ini menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan nilai IOS suatu perusahaan. Proksi ini mengukur investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aset tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aset yang telah diinvestasikan. Rasio-rasio ini meliputi:

(1) *Capital Expenditure to Book Value of Asset*

$$\text{CAPBVA} = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap}_t - \text{Nilai Buku Aset Tetap}_{t-1}}{\text{Total Aset}}$$

(2) *Capital Expenditure to Market Value of Asset*

$$\text{CAPMVA} = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap}_t - \text{Nilai Buku Aset Tetap}_{t-1}}{(\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas}) + (\sum \text{ Lembar Saham} \times \text{Closing Price})}$$

(3) *Investment to Net Sales*

$$\text{Investment to Net Sales} = \frac{\text{Investasi}}{\text{Net Sales}}$$

c. Proksi IOS Berdasarkan Varian (*Variance Measures*)

Proksi ini didasari pada pernyataan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarkan opsi

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



pertumbuhan seperti variabilitas dari *return* yang mendasari pada peningkatan aset. Rasio yang termasuk dalam proksi ini adalah *variance of returns* dan *asset beta*.



Hak cipta milik IBI KKI (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

**B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan ini tentunya didasarkan atas penelitian-penelitian yang telah dilakukan peneliti sebelumnya. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan perbandingan dalam penelitian ini:

**Tabel 2.1**

**Penelitian Terdahulu**

<b>Ahmad Fauzan Fathoni, Haryetti, Errin Yani Wijaya, dan Muchsin Tahun penelitian : 2014</b>	
Judul Penelitian	<i>The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Financial Distress on Earning Management Behavior : Empirical Study in Property and Infrastructure Industry in Indonesian Stock Exchanges</i>
Objek Penelitian	<i>Property and infrastructure industry in Indonesian Stock Exchange during 2009-2011</i>
Variabel Dependen	Manajemen Laba
Variabel Independen	<i>Good Corporate Governance</i> (Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit), <i>Financial Distress</i>
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, <i>financial distress</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba</li> <li>• Komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba</li> </ul>
<b>Agustina, Islahuddin, Muhammad Arfan Tahun Penelitian : 2015</b>	
Judul Penelitian	Pengaruh Set Peluang Investasi dan <i>Financial Leverage</i> Terhadap <i>Return Saham</i> yang Dimediasi oleh Manajemen Laba
Objek Penelitian	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013 (541 sampel)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<b>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b>	Variabel Dependen	<i>Return Saham</i>
	Variabel Intervening	Manajemen Laba
	Variabel Independen	Set Peluang Investasi ( <i>Investment Opportunity Set</i> ), <i>Financial Leverage</i>
	Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Set peluang investasi dan <i>financial leverage</i> berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba</li> <li>• Set peluang investasi berpengaruh lemah terhadap <i>return</i> saham. <i>Financial leverage</i> berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap <i>return</i> saham. Manajemen laba berpengaruh lemah dengan arah positif terhadap <i>return</i> saham.</li> <li>• Manajemen laba memediasi pengaruh set peluang investasi dan <i>financial leverage</i> terhadap <i>return</i> saham</li> </ul>
<b>Aziatul Waznah Ghazali, Nur Aima Shafie, dan Zuraidah Mohd Sanusi</b> <b>Tahun Penelitian : 2015</b>		
Judul Penelitian	<i>Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress</i>	
Objek Penelitian	<i>Public listed company in Bursa Malaysia period 2010-2012 (166 samples)</i>	
Variabel Dependen	<i>Earning management</i>	
Variabel Independen	<i>Financial Distress, Free Cash Flow, Leverage, Profitability</i>	
Variabel Kontrol	<i>Size, Liquidity</i>	
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Financial distress</i> dan <i>size</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>earning management</i></li> <li>• <i>Leverage</i> dan <i>profitability</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>earning management</i></li> <li>• <i>Free cash flow</i> dan <i>liquidity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>earning management</i></li> </ul>	
<b>Juanna</b> <b>Tahun Penelitian : 2015</b>		
Judul Penelitian	Pengaruh Set Kesempatan Investasi Terhadap Manajemen Laba dan Dampaknya Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009	
Objek Penelitian	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009 (138 sampel)	
Variabel Dependen	<i>Return Saham</i>	
Variabel Intervening	Manajemen Laba	

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta	Variabel Independen	Set Kesempatan Investasi ( <i>Investment Opportunity Set</i> )
	Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh negatif terhadap manajemen laba</li> <li>• Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham</li> </ul>
Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)	<b>Luh Made Dwi Parama Yogi dan I Gusti Ayu Eka Damayanthi</b> <b>Tahun Penelitian : 2016</b>	
	Judul Penelitian	Pengaruh Arus Kas Bebas, <i>Capital Adequacy Ratio</i> , dan <i>Good Corporate Governance</i> Pada Manajemen Laba
	Objek Penelitian	Perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014
	Variabel Dependen	Manajemen Laba
	Variabel Independen	Arus Kas Bebas, <i>Capital Adequacy Ratio</i> , Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional
	Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba</li> <li>• <i>Capital adequacy ratio</i> berpengaruh positif terhadap manajemen laba</li> <li>• <i>Good coporate governance</i> yang diproksi dengan dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba</li> </ul>
6. Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie	<b>Nurlis</b> <b>Tahun Penelitian : 2016</b>	
	Judul Penelitian	<i>The Effect of Mechanism of Good Corporate Governance and Investment Opportunity Set on The Earning Management : Study on Property and Real Estate Companies Are Listed in Indonesia Stock Exchange</i>
	Objek Penelitian	<i>Property and real estate companies listed in Indonesia Stock Exchange (46 samples)</i>
	Variabel Dependen	<i>Earning Management</i>
	Variabel Independen	<i>Board of Independent Commissioner, Audit Committee, Institutional Ownership, Investment Opportunity Set</i>
	Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Independent commissioner</i> dan <i>institutional ownership</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>earning management</i></li> </ul>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)		<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Audit committee</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>earning management</i></li> <li>• <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>earning management</i></li> </ul>
	<b>Agustina Ratna Dwiati dan Yulian Belinda Ambarwati</b> <b>Tahun Penelitian : 2017</b>	
	Judul Penelitian	<i>Corporate Governance, Earnings Management, and Investment Opportunity Set of Banking Industry in Indonesia</i>
	Objek Penelitian	<i>Banking companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2015 (104 samples)</i>
	Variabel Dependen	Manajemen Laba
	Variabel Intervening	<i>Investment Opportunity Set</i>
	Variabel Independen	<i>Corporate Governance (Komisaris Independen)</i>
	Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Corporate governance</i> berpengaruh negatif terhadap manajemen laba dan tidak berpengaruh terhadap <i>investment opportunity set</i></li> <li>• <i>Investment opportunity set</i> tidak berpengaruh terhadap manajemen laba dan tidak dapat memediasi pengaruh <i>corporate governance</i> terhadap manajemen laba.</li> </ul>
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie	<b>Fitria Ramadhani, Sri Wahjuni Latifah, dan Endang Dwi Wahyuni</b> <b>Tahun Penelitian : 2017</b>	
	Judul Penelitian	Pengaruh <i>Capital Intensity Ratio, Free Cash Flow, Kualitas Audit, dan Leverage</i> Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
	Objek Penelitian	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015 (300 sampel)
	Variabel Dependen	Manajemen Laba
	Variabel Independen	<i>Capital Intensity Ratio, Free Cash Flow, Kualitas Audit, Leverage</i>
	Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Capital intensity ratio, free cash flow</i>, dan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba</li> <li>• <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap manajemen laba</li> </ul>
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie	<b>Kodriyah dan Anisah Fitri</b> <b>Tahun Penelitian : 2017</b>	
	Judul Penelitian	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Leverage</i> Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur di BEI
	Objek Penelitian	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2010-2014 (63 sampel)
	Variabel Dependen	Manajemen Laba

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)	Variabel Independen	<i>Free Cash Flow, Leverage</i>
	Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Free cash flow</i> berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba</li> <li>• <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap manajemen laba</li> </ul>
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	<b>Ni Nyoman Erni Yanuar Paramita, Edy Sujana, dan Nyoman Trisna Herawati</b> <b>Tahun Penelitian : 2017</b>	
	Judul Penelitian	Pengaruh <i>Financial Distress</i> , Risiko Litigasi dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Manajemen Laba
	Objek Penelitian	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016 (68 sampel)
	Variabel Dependen	Manajemen Laba
	Variabel Independen	<i>Financial Distress</i> , Risiko Litigasi, Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>
	Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Financial Distress</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba</li> <li>• Risiko litigasi dan pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba</li> </ul>
Kwik Kian Gie	<b>Cut Sri Firman Hastuti, Muhammad Arfan, dan Yossi Diantimala</b> <b>Tahun Penelitian : 2018</b>	
	Judul Penelitian	<i>The Influence of Free Cash Flow and Operating Cash Flow on Earnings Management at Manufacturing Firms Listed in The Indonesian Stock Exchange</i>
	Objek Penelitian	<i>Manufacturing firms listed in Indonesian Stock Exchange consistently from 2012-2016 (106 samples)</i>
	Variabel Dependen	<i>Earning Management</i>
	Variabel Independen	<i>Free Cash Flow, Operating Cash Flow</i>
	Variabel Kontrol	<i>Managerial Ownership, Financial Leverage, Firm Size</i>
2. Kwik Kian Gie	<b>Wieta Chairunesia, Putri Renalita Sutra, dan Sely Megawati Wahyudi</b> <b>Tahun Penelitian : 2018</b>	
	Judul Penelitian	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Financial Distress</i> Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

- Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
- Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<b>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b>		Indonesia yang Masuk dalam <i>ASEAN Corporate Governance Scorecard</i>
	Objek Penelitian	Perusahaan di Indonesia yang menjadi anggota dalam <i>ASEAN Corporate Governance Scorecard assesment</i> tahun 2013 dan 2014 (150 sampel)
	Variabel Dependen	Manajemen Laba
	Variabel Independen	<i>Good Corporate Governance, Financial Distress</i>
	Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Good corporate governance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba</li> <li>• <i>Financial distress</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba</li> </ul>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## C Kerangka Pemikiran

### 1. Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen Laba

Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi memiliki kesempatan untuk melakukan manajemen laba. Menurut Hastuti et al. (2018:1135), hal ini dikarenakan terdapatnya perbedaan kepentingan atau masalah keagenan yang lebih besar. Sesuai dengan teori agensi berkaitan dengan adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*), *principal* tentunya menginginkan kesejahteraannya meningkat.

Sehingga, mereka ingin agar *free cash flow* itu dibagikan dalam bentuk dividen. Sedangkan, manajer menganggap pembagian dividen itu akan mengurangi sumber daya yang berada dalam kekuasaannya yang seharusnya dapat digunakan untuk diinvestasikan kembali. Jensen (1986:2) mengungkapkan bahwa *free cash flow* merupakan kas yang tersisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif. Rendahnya pengawasan dapat mendorong manajer menggunakan *free cash flow* tersebut untuk diinvestasikan kembali dalam rangka memperbesar ukuran perusahaan dan kemungkinan melebihi ukuran optimalnya, meskipun pada akhirnya investasi tersebut tidak menguntungkan bagi perusahaan atau memiliki NPV negatif (*overinvestment*). Hal ini dilakukannya hanya untuk

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





kepentingannya sendiri, karena semakin besar ukuran perusahaan akan membuktikan produktivitas kinerja manajer.

Tindakan yang dilakukan manajer ini mungkin dapat memperbesar ukuran perusahaan, tetapi tidak dapat dipastikan akan meningkatkan keuntungan perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan dapat saja mengalami penurunan laba yang diakibatkan oleh *overinvestment* ini. Untuk mengatasi hal tersebut, manajer cenderung akan melakukan manajemen laba dengan meningkatkan laba untuk menutupi kerugian akibat ketidakefisienan dalam penggunaan *free cash flow*. Sehingga, dengan peningkatan laba yang tercermin dalam laporan keuangan dan investasi yang dilakukannya, manajer mengharapkan pemberian bonus dan insentif. Hal ini sesuai dengan salah satu hipotesis dalam teori akuntansi positif mengenai motivasi manajemen melakukan laba yaitu *bonus plan hypothesis*.

Pernyataan ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan Kodriyah dan Fitri (2017) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan meningkatkan laba yang dilaporkan untuk menutupi tindakan manajer yang tidak optimal dalam memanfaatkan kekayaan perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Bukit dan Nasution (2015), Nouri dan Gilaninia (2017), dan Hastuti et al. (2018) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba.

## 2. Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Manajemen Laba

Suatu perusahaan didirikan dengan harapan mampu bertahan dalam jangka panjang dan menghasilkan profit yang memuaskan. Dalam mencapai hal ini, perusahaan harus dikelola dengan cara yang baik sehingga mampu bertumbuh dan bersaing di tengah lingkungan bisnis yang sangat kompetitif. Adanya *financial*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



*distress* atau kesulitan keuangan menunjukkan bahwa kondisi perusahaan sedang berada pada tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Gupta dan Suartana (2018) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa suatu perusahaan yang mengalami *financial distress* akan melakukan manajemen laba.

Kinerja perusahaan yang buruk menjadi penyebab paling signifikan dari *financial distress* suatu perusahaan (Ghazali et al., 2015:195). Berhubungan dengan teori agensi, perusahaan dalam kondisi *financial distress* ini berkaitan dengan masalah keagenan yaitu terjadinya asimetri informasi dan perbedaan kepentingan yang memberi peluang bagi manajer (*agent*) untuk bertindak oportunistik dengan melakukan manajemen laba dalam rangka menutupi kinerjanya yang buruk (Sari dan Meiranto, 2017:4).

Menurut Ghazali et al. (2015:191), *financial distress* memungkinkan investor dan kreditur menderita kerugian finansial yang besar nominalnya. Selain itu, manajer juga akan dianggap tidak mampu mengelola perusahaan dengan baik bila terjadi *financial distress*, sehingga akan mendorong *principal* untuk mengganti manajer (Noviantari dan Ratnadi, 2015:648). Maka dari itu, sesuai dengan teori akuntansi positif, manajer akan memilih prosedur akuntansi untuk mencapai tujuan tertentu, dalam hal ini untuk meningkatkan laba pada saat kondisi perusahaan mengalami *financial distress*.

Hal ini didukung oleh penelitian Saputri dan Achmad (2017), Paramita et al. (2017), dan Chairunesia, et al. (2018) yang mengungkapkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba, dimana bila perusahaan mengalami *financial distress*, manajemen akan cenderung melakukan manajemen laba untuk menutupi kondisi perusahaan yang buruk agar terlihat baik dalam pandangan para

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



investor dan *stakeholders*. Dengan kata lain, indikasi manajemen laba meningkat seiring dengan meningkatnya kesulitan keuangan atau *financial distress* yang dialami perusahaan.

### 3. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Manajemen Laba

Perusahaan dengan *investment opportunity set* (IOS) yang tinggi cenderung akan memiliki prospek pertumbuhan perusahaan yang tinggi di masa depan. Prospek pertumbuhan perusahaan yang tinggi merupakan harapan semua pihak, yaitu manajer, *principal*, atau investor. Assih (2006:2) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan *investment opportunity set* yang tinggi mengandung asimetri informasi yang tinggi antara manajer dan pemegang saham atau *principal*. Asimetri informasi ini terjadi karena perusahaan dengan *investment opportunity set* yang relatif lebih banyak, sebagian besar terdiri dari opsi pertumbuhan tidak berwujud yang lebih sulit untuk diamati. Sedangkan, jika perusahaan sebagian besar terdiri dari *asset in place* akan relatif lebih mudah dipantau. Manajer memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi perusahaan secara keseluruhan, sementara pemegang saham memiliki lebih sedikit informasi, serta tidak dapat mengawasi pekerjaan manajer secara optimal. Tidak adanya pengawasan yang optimal dari pemegang saham akan meningkatkan kemungkinan manajer untuk melakukan manajemen laba (Dwiati dan Ambarwati, 2017:324).

Selain itu, *investment opportunity set* merupakan salah satu contoh informasi internal yang dimiliki perusahaan dan sulit untuk diketahui oleh pihak luar (Juanna, 2015:21). Manajer akan berupaya untuk menyampaikan informasi ini kepada pihak eksternal melalui laba yang dilaporkan. Perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* yang tinggi akan melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba untuk menandai informasi mereka tentang peluang pertumbuhan perusahaan di masa

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

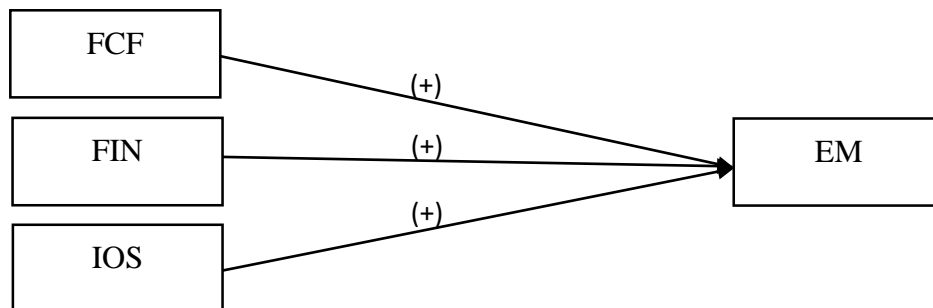


depan (Gul, et al., 2000:12). Berkaitan dengan teori sinyal, perusahaan dengan *investment opportunity set* tinggi akan melakukan manajemen laba untuk memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan menguntungkan bagi investor di masa depan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Agustina et al. (2015) dan Nurlis (2016) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara *investment opportunity set* dan manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *investment opportunity set* yang dimiliki perusahaan, maka manajer akan lebih cenderung melakukan manajemen laba. Sebaliknya, semakin kecil *investment opportunity set* yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah tingkat manajemen laba yang dilakukan oleh manajer.

Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran



Keterangan:

EM = Manajemen laba

FCF = *Free cash flow*

FIN = *Financial distress*

IOS = *Investment opportunity set*

D. Hipotesis

H<sub>1</sub> : *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Ha<sub>2</sub> : *Financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

Ha<sub>3</sub> : *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

**Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

