

**PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS* DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP MANAJEMEN LABA
PADA PERUSAHAAN SUB-INDUSTRI
KONSTRUKSI BERAT DAN TEKNIK SIPIL
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2024**



TUGAS AKHIR

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan
Program Sarjana Terapan pada Program Sarjana Terapan Sekolah Vokasi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:
Widya Nur Azizah
4001142265023

**PROGRAM STUDI SARJANA TERAPAN
AKUNTANSI PERPAJAKAN
DEPARTEMEN BISNIS DAN KEUANGAN
SEKOLAH VOKASI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2026**

PERSETUJUAN TUGAS AKHIR

Nama Penyusun : Widya Nur Azizah
Nomor Induk Mahasiswa : 40011422650239
Fakultas : Sekolah Vokasi
Program Studi : Akuntansi Perpajakan
Judul Tugas Akhir : **Pengaruh *Financial Distress* dan *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Sub-Industri Konstruksi Berat dan Teknik Sipil yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2024**

Semarang, 21 Juli 2026

Dosen Pembimbing



Naila Hanum, S.E., M.Acc.
NIP.H.7.199408272022102001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Widya Nur Azizah
Nomor Induk Mahasiswa : 40011422650239
Fakultas : Sekolah Vokasi
Program Studi : Akuntansi Perpajakan
Judul Tugas Akhir : **Pengaruh *Financial Distress* dan *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Sub-Industri Konstruksi Berat dan Teknik Sipil yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2024**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 21 Juli 2026

Tim Penguji:

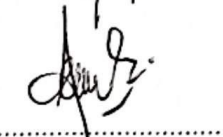
1. Naila Hanum, S.E., M.Acc

()

2. Apri Dwi Astuti, M.si

()

3. Made Laksmi Sena Hartini, S.E.Ak., M.Ak.

()

PERNYATAAN ORISINALITAS TUGAS AKHIR

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Widya Nur Azizah, menyatakan bahwa tugas akhir dengan judul: Pengaruh *Financial Distress* dan *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Sub-Industri Konstruksi Berat dan Teknik Sipil yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2024 yang disusun untuk melengkapi persyaratan menjadi Sarjana Terapan pada Program Studi Sarjana Terapan Akuntansi Perpajakan Sekolah Vokasi Universitas Diponegoro adalah hasil tulisan saya sendiri.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam tugas akhir ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik tugas akhir yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 21 Juli 2026

Yang membuat pernyataan



Widya Nur Azizah

NIM. 40011422650239

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *financial distress* dan *free cash flow* terhadap manajemen laba. *Financial distress* diidentifikasi berdasarkan pendekatan *Altman Modified Z-Score*. *Free cash flow* diukur berdasarkan selisih antara arus kas operasi (*cash flow from operations*) dengan belanja modal (*capital expenditure*) perusahaan. Sementara itu, manajemen laba diproksikan berdasarkan nilai *discretionary accrual* (DA) yang diukur dengan pendekatan *Modified Jones Model* (MJM). Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020-2024. Melalui metode *purposive sampling*, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berbeda pada setiap tahun pengamatan, sehingga didapat jumlah data observasi (*pooled data*) sebanyak 83 data selama periode penelitian. Data dianalisis dengan uji asumsi klasik dan menggunakan metode analisis regresi data panel dengan bantuan program Stata 17. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* dan *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Sub sektor konstruksi ini memiliki kecenderungan untuk melakukan praktik manajemen laba dengan pola menurunkan laba berdasarkan dari kondisi perusahaan dan kebijakan kinerja arus kas bebas.

Kata Kunci: *financial distress*, *free cash flow*, manajemen laba, dan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of financial distress and free cash flow on earnings management. Financial distress is measured using the Altman Modified Z-Score model. Free cash flow is calculated as the difference between cash flow from operations and capital expenditure, while earnings management is proxied by discretionary accruals (DA) using the Modified Jones Model (MJM). This study employs secondary data obtained from Heavy Construction and Civil Engineering companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. The sample was selected using a purposive sampling method, resulting in 83 pooled observations. The data were analyzed using classical assumption tests and panel data regression analysis with the assistance of Stata 17 software. The results indicate that financial distress and free cash flow have a negative and significant effect on earnings management. This construction sub-sector tends to engage in earnings management practices with a pattern of decreasing reported earnings, driven by the company's financial condition and its free cash flow performance policy.

Keywords: *financial distress, free cash flow, earnings management, and Heavy Construction and Civil Engineering sub-industry.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang atas segala rahmat, karunia, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir yang berjudul **“Pengaruh *Financial Distress* dan *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Sub-Industri Konstruksi Berat dan Teknik Sipil yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2024”** dengan sebaik-baiknya dan tepat pada waktunya.

Tugas akhir ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana pada Program Studi Akuntansi Perpajakan Fakultas Sekolah Vokasi Universitas Diponegoro. Penulis menyadari bahwa tugas akhir ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan, bimbingan, dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Rektor Universitas Diponegoro yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menempuh pendidikan di universitas ini.
2. Prof. Dr. Ir. Budiyo, M.Si., selaku Dekan Sekolah Vokasi Universitas Diponegoro yang telah memberikan fasilitas dan dukungan selama penulis menempuh studi.
3. Bapak Apip, S.E., M.Si.Akt., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Perpajakan yang telah memberikan arahan dan motivasi kepada penulis.

4. Prof. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Rektor Universitas Diponegoro yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menempuh pendidikan di universitas ini.
5. Prof. Dr. Ir. Budiyono, M.Si., selaku Dekan Sekolah Vokasi Universitas Diponegoro yang telah memberikan fasilitas dan dukungan selama penulis menempuh studi.
6. Bapak Apip, S.E., M.Si.Akt., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Perpajakan yang telah memberikan arahan dan motivasi kepada penulis.
7. Naila Hanum, S.E., M.Acc. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, saran, arahan, serta motivasi selama penyusunan tugas akhir ini.
8. Seluruh Dosen dan Staf Akademik Program Studi Akuntansi Perpajakan yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pelayanan terbaik kepada penulis selama menempuh perkuliahan.
9. Bapak dan Ibu tercinta, selaku kedua orang tua penulis yang selalu memberikan doa, dukungan, nasihat, dan kasih sayang yang tiada henti. Terima kasih telah menjadi kekuatan terbesar dalam setiap langkah penulis serta alasan untuk terus berjuang, melanjutkan studi, dan berusaha memberikan kebanggaan kepada Bapak dan Ibu. Meskipun raga tak lagi sekuat dahulu, doa Ayah dan Ibu tidak pernah berhenti mengiringi setiap langkah penulis. Tanpa doa, cinta, dan pengorbanan Bapak dan Ibu, pencapaian ini tidak akan mungkin terwujud.

10. Kakak penulis, atas segala dukungan, perhatian, dan doa yang telah diberikan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih telah menjadi bagian dari perjalanan penulis hingga dapat menyelesaikan studi ini.
11. Seluruh keluarga besar penulis atas do'a, dukungan, dan perhatian yang senantiasa diberikan kepada penulis selama menempuh pendidikan hingga terselesaikannya tugas akhir ini.
12. Afifah Risma, sahabat penulis, yang senantiasa memberikan dukungan, semangat, doa, serta selalu hadir menemani penulis dalam suka maupun duka selama proses penyusunan skripsi. Terima kasih atas waktu, perhatian, dan kebersamaan yang telah diberikan hingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
13. Teman-teman SMA penulis, terima kasih atas doa, dukungan, dan kenangan yang telah menjadi bagian dari perjalanan penulis. Meskipun kini telah berada di jalan masing-masing, kebersamaan dan cerita yang pernah dilalui tetap menjadi bagian berharga bagi penulis.
14. Teman-teman perkuliahan penulis, IOF, khususnya Azza, Aura, Aqila, Nanda, dan Sasa. Terima kasih atas kebersamaan, dukungan, semangat, serta cerita yang telah mewarnai perjalanan penulis selama masa perkuliahan. Terima kasih telah menjadi bagian berharga dalam perjalanan penulis hingga tugas akhir ini dapat terselesaikan.

15. Semua pihak yang telah membantu dan mendukung dalam proses penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu, bantuan dari kalian semua sangat berarti.
16. Tak lupa, penulis mengucapkan terima kasih kepada diri sendiri yang telah bertahan sejauh ini. Untuk setiap lelah yang dipendam, air mata yang disembunyikan, dan keraguan yang berhasil dilewati, terima kasih karena tidak pernah menyerah. Sesuatu yang dulu hanya menjadi impian akhirnya berhasil diwujudkan. Terima kasih telah terus berjalan hingga sampai pada titik yang selama ini diperjuangkan.

Penulis menyadari bahwa tugas akhir ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak demi perbaikan dan penyempurnaan tugas akhir ini dan penelitian selanjutnya. Semoga tugas akhir ini dapat memberikan manfaat dan wawasan bagi penulis dan pihak-pihak lainnya.

Semarang, 21 Juli 2026

Penulis,

Widya Nur Azizah

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN TUGAS AKHIR	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS TUGAS AKHIR	iv
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	10
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	10
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	10
1.4 Sistematika Penulisan.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori	13
2.1.1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	13
2.2 Variabel.....	15
2.2.1. Manajemen Laba.....	15
2.2.2. <i>Financial distress</i>	18
2.3 Penelitian Terdahulu.....	20
2.4 Kerangka Pemikiran.....	23
2.5 Pengembangan Hipotesis	24
2.5.1. Pengaruh <i>Financial distress</i> terhadap Manajemen Laba	24
2.5.2. Pengaruh <i>Free cash flow</i> terhadap Manajemen Laba	26

BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	29
3.1 Definisi Operasional Variabel	29
3.1.1. Variabel Dependen	29
3.1.2 Variabel Independen.....	32
3.1.3 Variabel Kontrol.....	34
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	35
3.2.1 Populasi	35
3.2.2 Sampel.....	36
3.3 Jenis dan Sumber Data	36
3.4 Teknik Pengumpulan Data	37
3.5 Teknik Analisis Data	37
3.5.1 Uji Statistik Deskriptif	37
3.5.2 Analisis Regresi Data Panel.....	37
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	41
3.5.4 Uji Hipotesis.....	44
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	46
4.1 Gambaran Umum	46
4.2 Statistika Deskriptif.....	47
4.3 Hasil Analisis Data	50
4.3.1. Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel	50
4.3.2. Uji Asumsi Klasik	52
4.3.3. Hasil Uji Analisis Model Regresi.....	55
4.4 Interpretasi Hasil dan Pembahasan.....	60
4.4.1 Pengaruh <i>Financial distress</i> terhadap Manajemen Laba	60
4.4.2 Pengaruh <i>Free cash flow</i> terhadap Manajemen Laba	62
BAB V PENUTUP.....	65
5.1 Kesimpulan.....	65
5.2 Keterbatasan dan Saran	66
5.2.1. Keterbatasan.....	66
5.2.2. Saran.....	67
5.3 Implikasi.....	67

5.3.1. Implikasi Teoritis.....	67
5.3.2. Implikasi Praktis.....	68
DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN.....	74

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 4.1 Kriteria Sampel Penelitian	47
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	48
Tabel 4.3 Hasil Uji Chow.....	50
Tabel 4.4 Hasil Uji LM	51
Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman	51
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas.....	52
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas.....	53
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi.....	54
Tabel 4.9 Uji Heteroskedastisitas	55
Tabel 4.10 Hasil Fixed Effect Model	56
Tabel 4.11 Hasil Uji F	56
Tabel 4.12 Hasil Uji T	57
Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	24
---------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Sub-Industri Konstruksi Berat dan Teknik Sipil Tahun 2020-2024	74
Lampiran 2. Hasil Tabulasi Data	76
Lampiran 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif	78
Lampiran 4. Uji Chow	78
Lampiran 5. Uji LM	79
Lampiran 6. Uji Hausman	79
Lampiran 7. Uji Normalitas	80
Lampiran 8. Uji Multikolinearitas	80
Lampiran 9. Uji Autokorelasi	80
Lampiran 10. Uji Heteroskedastisitas	80
Lampiran 11. Hasil Uji F	81
Lampiran 12. Hasil Uji T	81
Lampiran 13. Uji Koefisien Determinasi R^2	81

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Laporan tahunan tentang keuangan adalah salah satu sumber data yang sangat penting bagi para pemangku kepentingan dalam proses pengambilan keputusan ekonomi. Data yang ada dalam laporan tahunan ini terkait dengan keadaan keuangan perusahaan, pendapatan, serta perubahan dalam kondisi keuangannya. Informasi yang disediakan diharapkan dapat merefleksikan realitas dan kebenaran perusahaan dengan baik. Laba adalah tanda utama kinerja untuk menilai performa perusahaan. Data mengenai laba ini sangat krusial dalam menilai keberhasilan dan efektivitas manajemen. Selain itu, para investor dan pihak berkepentingan lainnya memanfaatkan informasi ini sebagai ukuran efisiensi dalam penggunaan dana yang diinvestasikan di perusahaan, yang terlihat dari hasil investasi, dan sebagai indikator pembentukan kekayaan (Agustia, 2013). Laporan keuangan yang berkualitas harus memiliki karakteristik relevan, andal, mudah dipahami, dapat dibandingkan serta mampu menggambarkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.

Informasi laba pada laporan keuangan kerap dijadikan sebagai objek yang mudah dimanipulasi oleh manajemen perusahaan. Hal tersebut bertujuan untuk mencapai tujuan tertentu, seperti memenuhi ekspektasi pasar maupun untuk meningkatkan nilai atau citra perusahaan. Praktik mengubah angka keuntungan dalam laporan keuangan disebut sebagai "pengelolaan laba". Perubahan laba ini umumnya terjadi ketika para pimpinan perusahaan memanfaatkan kebijakan saat

menyusun laporan keuangan dan mengatur transaksi untuk memodifikasi laporan keuangan perusahaan dengan cara yang mempengaruhi atau menyesatkan pihak-pihak berkepentingan tentang kinerja nyata perusahaan, atau yang berdampak pada hasil perjanjian yang bergantung pada angka yang tercatat. (Healy et al., 1998). Scott (2015) menjelaskan bahwa manipulasi laba merupakan tindakan yang mengubah laporan keuangan untuk tujuan tertentu, baik untuk kepentingan manajer perusahaan maupun untuk memenuhi ekspektasi para investor. Tindakan ini muncul sebagai hasil dari konflik antara pemegang saham yang berperan sebagai prinsipal dan para manajer yang berfungsi sebagai agen. Teori keagenan menyatakan bahwa manipulasi laba terjadi karena adanya perbedaan kepentingan ekonomis antara agen dan prinsipal, yang akhirnya menciptakan ketidaksimbangan informasi antara pemegang saham atau pihak berkepentingan dan perusahaan.

Manajemen laba adalah isu yang sangat krusial, karena dapat memengaruhi pandangan investor saat ini dan calon investor. Perusahaan yang terdaftar memiliki tanggung jawab untuk menyediakan laporan keuangan yang jelas, dapat diandalkan, dan tepat kepada semua pemangku kepentingan mereka. Meski demikian, tekanan untuk memenuhi harapan pasar dan mencapai sasaran finansial sering kali mendorong manajemen untuk terlibat dalam praktik pengelolaan laba. Pandangan terhadap praktik ini terbagi menjadi dua sisi yang berbeda, beberapa orang melihat manipulasi laba sebagai tindakan tidak etis, sementara yang lain berargumentasi bahwa itu bukan tindakan curang, karena merupakan hasil dari kebebasan manajemen dalam memilih metode akuntansi saat menyusun laporan keuangan (Carolin et al., 2022).

Salah satu cara penting untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan pembangunan yang seimbang di Indonesia adalah dengan memperluas infrastruktur nasional. Hal ini dapat terlihat dari banyaknya proyek pembangunan berskala besar, seperti pembangunan jalan tol, fasilitas publik, jembatan, bendungan dan berbagai proyek strategis lainnya yang membutuhkan investasi dalam jumlah besar serta jangka waktu pengerjaan yang relatif lama. Keberadaan infrastruktur yang memadai dinilai mampu meningkatkan konektivitas antarwilayah, produktivitas, serta efisiensi kegiatan ekonomi secara menyeluruh.

Dalam pelaksanaan berbagai proyek pembangunan tersebut, sektor konstruksi memiliki kontribusi yang besar sebagai pelaksana utama pembangunan. Salah satu sub-sektor yang berperan langsung dalam pelaksanaan proyek-proyek tersebut adalah sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil. Sub-industri ini memiliki karakteristik usaha yang cukup kompleks karena membutuhkan modal yang besar, siklus proyek yang panjang, serta tingkat ketidakpastian yang tinggi selama proses pelaksanaan proyek.

Karakteristik tersebut menyebabkan perusahaan pada sub-industri ini sangat bergantung pada pendanaan eksternal dan pengelolaan arus kas yang baik guna menjaga keberlangsungan operasional perusahaan. Apabila terjadi keterlambatan pembayaran proyek, peningkatan biaya konstruksi, maupun ketidaksesuaian antara progres proyek dan realisasi pendapatan, kondisi tersebut dapat memicu tekanan keuangan (*financial distress*) yang berdampak pada stabilitas kinerja perusahaan. Dalam situasi demikian, manajemen cenderung

berupaya menjaga citra kinerja perusahaan melalui kebijakan akuntansi tertentu, termasuk praktik manajemen laba.

Fenomena praktik manajemen laba pada sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil dapat dilihat pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT). Penelitian Kurniasari et al. (2024) menunjukkan adanya indikasi manipulasi laporan keuangan pada PT Waskita Karya selama periode 2020-2022. Temuan tersebut menunjukkan bahwa praktik manajemen laba masih menjadi permasalahan yang dapat terjadi pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil. Selama periode penelitian 2020-2024, PT Waskita Karya juga menghadapi tekanan keuangan yang cukup berat. Pada tahun 2020 perusahaan membukukan rugi bersih sebesar Rp7,38 triliun setelah pada tahun sebelumnya masih mencatatkan laba bersih sebesar Rp938,14 miliar (Jatmiko, 2021). Kerugian tersebut menurun menjadi sekitar Rp1,1 triliun pada tahun 2021, namun kembali meningkat menjadi sekitar Rp1,9 triliun pada tahun 2022 meskipun pendapatan usaha perusahaan meningkat sebesar 25,20% menjadi Rp15,30 triliun (Rahmawati, 2023). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tekanan *financial distress* yang cukup tinggi selama periode penelitian.

Pada Juni 2023, perhatian terhadap kualitas laporan keuangan PT Waskita Karya semakin meningkat setelah Wakil Menteri BUMN mengungkapkan adanya dugaan ketidaksesuaian dalam laporan keuangan perusahaan. Menindaklanjuti hal tersebut, Kementerian BUMN meminta Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan (BPKP) melakukan audit investigatif, sementara Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga melakukan penelaahan terhadap laporan keuangan

perusahaan dan menyatakan akan memberikan sanksi apabila ditemukan pelanggaran (Putra, 2023; Praditya, 2023). Pada periode yang sama, PT Waskita Karya juga mengalami gagal memenuhi kewajiban pembayaran pokok dan bunga atas sejumlah obligasi sehingga Bursa Efek Indonesia (BEI) memberlakukan suspensi perdagangan saham WSKT secara berulang sepanjang tahun 2023 (Angraiani, 2023).

Rangkaian peristiwa tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami tekanan keuangan juga menghadapi perhatian terhadap kualitas laporan keuangannya. Kondisi tersebut menjadikan praktik manajemen laba sebagai isu yang relevan untuk dikaji, khususnya dalam kaitannya dengan pengaruh *financial distress* dan *free cash flow* terhadap manajemen laba pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

Serangkaian peristiwa tersebut menunjukkan bahwa dugaan praktik manajemen laba pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk terjadi bersamaan dengan kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan selama periode penelitian. Menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan yang ditandai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila kondisi tersebut berlangsung secara terus-menerus dan tidak segera ditangani, perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan. Dalam kondisi demikian, manajemen menghadapi tekanan yang semakin besar untuk mempertahankan kepercayaan investor, kreditur, dan pemangku kepentingan

lainnya terhadap kinerja perusahaan. Tekanan tersebut dapat mendorong manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba melalui penyusunan laporan keuangan yang menampilkan kinerja perusahaan lebih baik dibandingkan kondisi yang sebenarnya. Faukha & Suwarno (2024) menjelaskan bahwa praktik manajemen laba dilakukan sebagai upaya memodifikasi laporan keuangan dengan meningkatkan laba atau mengurangi kerugian perusahaan guna menyajikan kinerja keuangan yang lebih menguntungkan.

Keadaan darurat keuangan dapat memengaruhi keputusan manajemen, terutama saat membuat laporan keuangan tahunan dan stabilitas keuangan perusahaan. Tekanan finansial yang besar tentu dapat memunculkan kekhawatiran seperti hilangnya kepercayaan investor maupun pihak eksternal lain yang berhubungan dengan keberlangsungan perusahaan. Dalam situasi seperti ini, manajemen cenderung berusaha secara intens untuk mempertahankan citra positif kinerja perusahaan dengan menggunakan berbagai metode akuntansi yang dianggap dapat memastikan stabilitas laba. Menurut teori keagenan, situasi seperti ini dapat memperburuk konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena manajemen memiliki kepentingan untuk menjaga reputasi positif perusahaan dalam situasi keuangan yang tidak stabil atau tekanan keuangan. (Jensen & Meckling, 1976). Amaliyah & Lastanti (2025) menemukan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan lebih cenderung melakukan manipulasi laba untuk menjaga kelangsungan hidup mereka. . Temuan ini sejalan dengan (Faukha & Suwarno, 2024) yang menyatakan bahwa tekanan yang tinggi

pada suatu perusahaan juga dapat menyebabkan manajemen melakukan manipulasi laba.

Selain masalah keuangan, praktik manajemen laba dianggap memengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas bebas. Arus kas bebas adalah arus kas yang tersisa setelah perusahaan memenuhi persyaratan investasi dan modal kerjanya dan dapat digunakan untuk kepentingan kreditor atau pemegang saham (Setiawati et al., 2019). Arus kas bebas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan kas untuk memenuhi kebutuhan operasinya, seperti membayar dividen, membayar utang, atau terus berkembang (Setiawati et al., 2019). Semakin banyak arus kas bebas suatu organisasi, semakin fleksibel manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan (Irawan & Apriwenni, 2021).

Dari perspektif teori keagenan, arus kas bebas yang tinggi dapat menyebabkan konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Manajemen memiliki lebih banyak kebebasan untuk mengatur keuangan perusahaan, yang dapat memaksa mereka untuk melakukan tindakan oportunistik seperti manipulasi laba, tetapi tidak selalu demi kepentingan terbaik pemegang saham.

Karena industri konstruksi berat dan teknik sipil memiliki investasi yang tinggi, proporsi pembiayaan utang yang tinggi, dan ketergantungan pada proyek jangka panjang, pengelolaan arus kas bebas sangat penting untuk perusahaan ini agar dapat menyelesaikan operasi dan proyek dengan sukses. Dianggap sebagai salah satu faktor yang memengaruhi manajemen laba, arus kas bebas dianggap sebagai salah satu faktor yang memengaruhi manajemen laba. Hal ini didukung

oleh penelitian Watriani & Serly (2021) yang menunjukkan bahwa arus kas bebas memiliki dampak positif manajemen laba.

Meskipun telah banyak studi yang dilakukan untuk mengeksplorasi dampak dari kesulitan finansial dan arus kas bebas terhadap pengelolaan laba, temuan dari penelitian sebelumnya masih menunjukkan ketidakpastian. Dalam konteks variabel *financial distress*, penelitian yang dilakukan oleh Amaliyah & Lastanti (2025) dan Faukha & Suwarno (2024) mengindikasikan bahwa kesulitan finansial berdampak positif terhadap pengelolaan laba, karena tekanan finansial yang dialami perusahaan berpotensi mendorong manajemen untuk menerapkan strategi pengelolaan laba. Di sisi lain, penelitian oleh Christabel & Bangun (2020) dan Sagala & Simbolon (2021) mengungkapkan bahwa arus kas bebas berdampak negatif terhadap pengelolaan laba, sedangkan studi oleh Nasuki (2023) dan Irajan & Apriwenni (2021) menunjukkan dampak positif dari arus kas bebas terhadap pengelolaan laba. Diduga bahwa ketidakcocokan dalam hasil penelitian ini disebabkan oleh karakteristik industri yang berbeda, sehingga analisis dalam sub-sektor konstruksi berat dan teknik sipil menjadi sangat penting.

Pemilihan periode penelitian tahun 2020 hingga 2024 didasarkan pada pertimbangan bahwa rentang waktu tersebut mencakup masa pandemi COVID-19 hingga periode pemulihan ekonomi, yang ditandai dengan perubahan kondisi bisnis dan ketidakpastian ekonomi pada sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil. Selama periode tersebut, perusahaan menghadapi tekanan untuk mempertahankan kinerja keuangan, memenuhi target laba, serta menjaga kepercayaan investor dan kreditor di tengah proses pemulihan usaha. Kondisi tersebut meningkatkan insentif

manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba sebagai upaya mempertahankan citra kinerja perusahaan yang dilaporkan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa praktik manajemen laba mengalami perubahan yang signifikan selama periode pandemi dibandingkan dengan periode sebelum pandemi, bahkan terdapat kecenderungan peningkatan *discretionary accruals* sebagai bentuk *income-increasing earnings management* (Hariadi & Kristanto, 2022; Mala & Purwanto, 2024). Oleh karena itu, periode 2020-2024 dinilai relevan untuk menguji pengaruh *financial distress* dan *free cash flow* terhadap manajemen laba pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan fenomena empiris, karakteristik sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil, serta adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, menunjukkan bahwa praktik manajemen laba masih menjadi isu yang relevan untuk diteliti. Perbedaan karakteristik industri diduga menjadi salah satu penyebab inkonsistensi tersebut, sehingga penelitian ini penting dilakukan pada sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang memiliki karakteristik padat modal, siklus proyek jangka panjang, serta ketergantungan yang tinggi terhadap pendanaan eksternal. Selain itu, penelitian ini melihat praktik manajemen laba dari dua sudut pandang internal yaitu tekanan keuangan yang tercermin melalui *financial distress*, dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas bebas, yang ditunjukkan oleh arus kas bebas atau *free cash flow*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana Pengaruh *Financial Distress* dan *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen

Laba pada Perusahaan Sub-Industri Konstruksi Berat dan Teknik Sipil yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode tahun 2020-2024?
2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode tahun 2020-2024?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Studi penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh *financial distress* terhadap tingkat manajemen laba suatu perusahaan, serta pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba. Adapun kegunaan penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Mengkaji pengaruh *financial distress* terhadap praktik manajemen laba;
2. Mengkaji pengaruh *free cash flow* terhadap praktik manajemen laba;

1.3.2 Kegunaan Penelitian

1.3.2.1. Secara Teoritis

1. Menambah literatur akademik mengenai manajemen laba dengan *financial distress* dan *free cash flow* sebagai variabel yang diuji;

2. Memberikan perspektif baru dalam studi akuntansi keuangan terkait hubungan antara *financial distress* dan *free cash flow* dengan praktik manajemen laba

1.3.2.2. Secara Praktis

1. Bagi Investor dan Regulator; membantu dalam proses pengambilan keputusan investasi agar dapat mengembangkan regulasi yang lebih efektif dalam menghindari aktivitas manajemen laba;
2. Bagi Pemegang Saham dan Manajer; menyediakan keterangan mengenai faktor yang dapat berpengaruh pada kebijakan pengelolaan laba agar dapat dikelola dengan cara yang etis;
3. Bagi Akademis dan Peneliti; menjadi landasan bagi penelitian selanjutnya di sektor akuntansi keuangan, terutama yang berhubungan dengan praktik manajemen laba.

1.4 Sistematika Penulisan

Berikut sistematika penulisan yang terbagi atas lima bab:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan konteks topik, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan dari penelitian, serta sistematika dalam penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menyajikan dasar teori, yaitu gambaran umum dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya serta penjelasan mengenai setiap indikator yang berkaitan dengan pertanyaan penelitian. Teori yang dianggap signifikan dan berperan sebagai panduan digunakan untuk melaksanakan penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Penulis akan membahas metode atau teknik yang akan digunakan dalam penelitian ini dalam bab ini. Ini termasuk teknik pemilihan sampel, teknik penelitian, teknik persiapan data dari sumber saat ini, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini, penulis membahas tentang bagaimana *free cash flow* dan *financial distress* berdampak pada manajemen laba.

BAB V PENUTUP

Bab ini adalah bab terakhir. Ini berisi ringkasan dari semua analisis dan diskusi yang dibahas dalam bab-bab sebelumnya, serta keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam bidang keuangan, ekonomi, dan manajemen, teori keagenan adalah salah satu teori yang paling sering digunakan untuk menjelaskan hubungan kerja antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer). Dalam teori keagenan mereka, Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan hubungan kontraktual antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal, di mana keduanya mengejar kepentingan yang berbeda, prinsipal bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi, agen bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*), terutama ketika agen memiliki kemudahan akses yang lebih luas mengenai perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham sebagai prinsipal. Kondisi ini disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*). Asimetri informasi merupakan kondisi ketika pihak manajemen atau agen memiliki informasi yang lebih unggul dibandingkan dengan pihak eksternal. Menurut Scott (2000) asimetri informasi memiliki dua bentuk, yaitu:

- a. *Adverse Selection*, yaitu kondisi ketika manajer atau agen memiliki informasi yang lebih luas dan lengkap terkait kinerja dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal perusahaan, seperti investor. Akibatnya, informasi atau fakta penting yang dapat

memengaruhi keputusan investor tidak tersampaikan secara keseluruhan kepada pemegang saham.

- b. *Moral Hazard*, yaitu kondisi ketika tindakan yang dilakukan oleh manajer tidak sepenuhnya diketahui oleh pemegang saham maupun kreditur. Situasi ini membuka peluang bagi manajer untuk mengambil tindakan tertentu tanpa sepengetahuan pihak prinsipal, bahkan berpotensi bertentangan dengan perjanjian maupun norma yang berlaku.

Dalam penelitian ini, bentuk asimetri informasi yang lebih relevan adalah *moral hazard*. Hal ini karena praktik manajemen laba merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen dalam menyusun laporan keuangan yang tidak sepenuhnya diketahui oleh pemegang saham maupun kreditur. Kondisi tersebut memberikan peluang bagi manajemen untuk bertindak sesuai kepentingannya sendiri, terutama ketika perusahaan menghadapi tekanan *financial distress* atau memiliki *free cash flow* yang dapat dikelola melalui kebijakan akuntansi. Oleh karena itu, konsep *moral hazard* digunakan sebagai landasan dalam menjelaskan hubungan antara *financial distress*, *free cash flow*, dan praktik manajemen laba pada penelitian ini.

Dalam perspektif teori agensi, praktik manajemen laba dapat muncul akibat adanya motivasi manajerial, tekanan dari pihak eksternal, serta lemahnya mekanisme pengawasan. Perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal mendorong manajer untuk melakukan penyesuaian terhadap laporan laba dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan atau memenuhi kepentingan pribadi, seperti pencapaian kontrak kerja, kompensasi, maupun bonus. Kondisi tersebut dapat

memicu terjadinya praktik manajemen laba. Selain itu, adanya asimetri informasi menyebabkan manajer memiliki akses informasi yang lebih luas mengenai kondisi keuangan perusahaan dibandingkan pemegang saham atau investor (Fauzi, 2020). Situasi ini memberikan peluang bagi manajer untuk memengaruhi laporan keuangan demi kepentingan tertentu. Dengan demikian, teori keagenan menjelaskan bahwa manajemen laba merupakan konsekuensi dari konflik kepentingan antara prinsipal dan agen, sehingga diperlukan pengawasan yang efektif serta transparansi dalam pelaporan keuangan guna mengurangi praktik manajemen laba yang berpotensi merugikan para pemangku kepentingan.

2.2 Variabel

2.2.1. Manajemen Laba

Menurut Schipper (1989), manajemen laba merupakan tindakan keterlibatan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang ditujukan untuk pihak eksternal dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan tertentu bagi pihak manajemen. (Sumantri et al., 2021) menyatakan bahwa manajemen laba merupakan akibat dari adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Perbedaan kepentingan tersebut mendorong manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba guna meningkatkan nilai atau keuntungan perusahaan. Secara umum, Menurut Healy dan Wahlen (1999) dalam Subekti et al (2010) manajemen laba terjadi ketika menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan maupun pengaturan transaksi yang bertujuan untuk memengaruhi laporan keuangan sehingga dapat menyesatkan pemangku kepentingan mengenai kondisi kinerja perusahaan yang

sebenarnya atau memengaruhi hasil keputusan yang didasarkan pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan.

Menurut Scott (1997) dalam Ningsih (2015) terdapat beberapa bentuk praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer, yaitu;

1. *Taking a bath*

Praktik yang dilakukan saat perusahaan mengalami kondisi yang buruk dan sulit untuk dihindari pada periode berjalan dengan cara mengakui beban atau kerugian yang seharusnya terjadi di periode mendatang ke periode berjalan.

2. *Income Minimization*

Manajemen laba dilakukan ketika perusahaan mendapatkan profitabilitas yang tinggi dengan tujuan untuk mengurangi pengawasan dari pihak eksternal. Kebijakan yang diambil bisa berupa percepatan pengakuan biaya, seperti biaya iklan, riset dan pengembangan

3. *Income Maximization*

Praktik ini dilakukan dengan meningkatkan laba yang dilaporkan untuk memperoleh manfaat tertentu, seperti bonus yang lebih besar. Selain itu, perusahaan yang berada dalam kondisi mendekati pelanggaran perjanjian utang jangka panjang juga cenderung melakukan peningkatan laba agar terlihat mampu memenuhi kewajibannya.

4. *Income Smoothing*

Melalui praktik ini, manajemen berupaya menstabilkan laba dengan cara menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan untuk

mengurangi fluktuasi, sehingga kondisi perusahaan tampak lebih stabil dan memiliki tingkat risiko yang lebih rendah.

Dalam penelitian ini, bentuk praktik manajemen laba yang dipandang lebih relevan adalah *income smoothing*. Hal tersebut didasarkan pada karakteristik perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang memiliki proyek jangka panjang, kebutuhan modal yang besar, serta ketergantungan terhadap pendanaan eksternal. Karakteristik tersebut menyebabkan perusahaan menghadapi fluktuasi laba yang relatif tinggi sehingga manajemen memiliki insentif untuk menjaga kestabilan laba yang dilaporkan agar kinerja perusahaan terlihat lebih konsisten di mata investor dan kreditor. Ningrum et al. (2025) menjelaskan bahwa pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil, praktik *income smoothing* dilakukan untuk mengurangi volatilitas laba sehingga perusahaan tampak lebih stabil dan meningkatkan kepercayaan investor.

Dalam penelitian ini, manajemen laba diproksikan menggunakan *discretionary accruals* (DA) yang diukur dengan pendekatan Modified Jones Model (1995). Model ini digunakan untuk mengidentifikasi praktik manajemen laba melalui komponen akrual yang dipengaruhi oleh kebijakan manajemen. Pengukuran manajemen laba dilakukan dengan menghitung *discretionary accrual* melalui beberapa tahapan, yaitu menghitung total *accruals* (TA), mengestimasi koefisien model, menghitung *non-discretionary accruals* (NDA), dan menghitung *discretionary accruals* (DA)

2.2.2. *Financial distress*

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum memasuki fase likuidasi atau kebangkrutan. Apabila hal ini tidak segera ditangani, perusahaan akan terdampak dan mengalami kerugian seperti kehilangan kepercayaan investor bahkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Kondisi *financial distress* umumnya muncul ketika perusahaan tidak mampu mengelola serta menjaga stabilitas kinerja keuangannya, sehingga menimbulkan kerugian operasional maupun kerugian bersih pada periode berjalan. Kerugian yang terus terjadi dapat menyebabkan berkurangnya modal perusahaan akibat menurunnya saldo laba yang digunakan untuk pembagian dividen, sehingga total ekuitas perusahaan ikut mengalami penurunan. Apabila perusahaan terus berada pada fase ini maka perusahaan terancam mengalami risiko kepailitan (Christine et al., 2019). *Financial distress* menjadikan citra perusahaan terlihat buruk di hadapan publik karena dianggap tidak mampu dalam menjaga kestabilan keuangan perusahaan. Hal ini mendorong perusahaan melakukan tindakan oportunistik sebagai upaya memperbaiki kondisi perusahaan yang memburuk dengan cara melakukan praktik manajemen laba..

Financial distress dapat diprediksi dengan menggunakan beberapa model, seperti model Altman Z-Score, Zmijewski, Grover, Ohlson, Camel, Springate, dan Zeta (Komarudin et al., 2019). Pengukuran *financial distress* dalam penelitian ini menggunakan model Altman Z-Score. Model Altman Z-Score yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Z-Score revisi atau modifikasi yang dikembangkan oleh Altman (1995) yang lebih cocok diterapkan pada perusahaan

non-manufaktur, sehingga lebih relevan digunakan dalam penelitian ini yang berfokus pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil. Model Altman *Z-Score* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

Z : Indeks Keseluruhan

X1 : Modal Kerja/Total Aset

X2 : Laba yang Ditahan/Total Aset

X3 : Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset

X4 : Nilai Buku Ekuitas/Nilai Buku Total Liabilitas

2.1.1 *Free cash flow*

Menurut Jensen (1986) dalam (Irawan & Apriwenni, 2021) *free cash flow* merupakan aliran kas yang tersisa setelah perusahaan mendanai seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif. White et al. (2003) dalam (Agustia, 2013) mengatakan bahwa semakin besar *free cash flow* yang dimiliki perusahaan, maka semakin baik kondisi keuangannya. *Free cash flow* dapat digunakan untuk berbagai kebutuhan perusahaan, seperti akuisisi, investasi untuk pertumbuhan perusahaan, pembayaran utang, serta pembagian dividen kepada pemegang saham (Nazalia & Triyanto, 2018).

Free cash low sering dikaitkan dengan praktik manajemen laba. Tingkat *free cash low* yang tinggi memberikan fleksibilitas yang lebih besar bagi manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan, sehingga berpotensi mendorong terjadinya perilaku oportunistik akibat keterbatasan pengawasan langsung dari

pemegang saham. Penelitian Nasuki (2023) menunjukkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap praktik manajemen laba. Pengukuran *free cash flow* dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$FCF = CFO - CAPEX$$

Keterangan:

FCF : *Free cash flow*

CFO : *Cash From Operations*

CAPEX : *Capital Expenditure*

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi salah satu sumber referensi yang digunakan dalam penyusunan penelitian ini. Berbagai penelitian yang relevan dengan topik yang diteliti telah dikaji sebagai gambaran serta dasar dalam pengembangan penelitian. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik penelitian ini disajikan sebagai berikut.

Tabel 2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Penelitian (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Wulan Rizqi Nur Amaliyah, Hexana Sri Lastanti (2025)	Pengaruh <i>Financial distress</i> , Perencanaan Pajak, dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba	<i>Financial distress</i> , Perencanaan Pajak dan Kualitas Audit	<i>Financial distress</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Perencanaan pajak memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba. Kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

No	Penelitian (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
2	Ulvi Zuhrotul Faukha, Suwarno (2024)	Pengaruh <i>Financial distress</i> , <i>Free cash flow</i> , dan <i>Earning power</i> terhadap Manajemen Laba	<i>Financial distress</i> , <i>Free cash flow</i> , dan <i>Earning power</i>	<i>Financial distress</i> berpengaruh positif terhadap manajemen laba <i>Free cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap manajemen laba <i>Earning power</i> tidak berpengaruh terhadap manajemen laba
3	Christabel, Nurainun Bangun (2020)	Pengaruh <i>Free cash flow</i> , Struktur Modal dan Asimetri Informasi Terhadap Manajemen Laba	<i>Free cash flow</i> , Struktur Modal dan Asimetri Informasi	<i>Free cash flow</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba Asimetri informasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba
4	Elisabeth Sagala, Remista Simbolon (2021)	Pengaruh <i>Capital Intensity Ratio</i> , <i>Free cash flow</i> , Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020	<i>Capital Intensity Ratio</i> , <i>Free cash flow</i> dan Leverage	<i>Capital Intensity Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel manajemen laba <i>Free cash flow</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba Leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba
5	Ina Nasuki (2023)	Pengaruh <i>Free cash flow</i>	<i>Free cash flow</i>	<i>Free cash flow</i> berpengaruh positif dan

No	Penelitian (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Terhadap Manajemen Laba		signifikan terhadap manajemen laba
6	Sally Irawan, Prima Apriwenni (2021)	Pengaruh <i>Free cash flow</i> , <i>Financial distress</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Manajemen Laba	<i>Free cash flow</i> , <i>Financial distress</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i>	<i>Free cash flow</i> berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba <i>Financial distress</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba
7	Yati Mulyati, Bayu Kurnia (2023)	Pengaruh <i>Free cash flow</i> dan <i>Financial distress</i> Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<i>Free cash flow</i> dan <i>Financial distress</i> ,	<i>Free cash flow</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba <i>Financial distress</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba
8	Rizky Silvia Agustin, Dudi Pratomo (2022)	Pengaruh Perencanaan Pajak Dan <i>Financial distress</i> Terhadap Manajemen Laba Dengan Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Sebagai	Perencanaan Pajak Dan <i>Financial distress</i>	Perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba <i>Financial distress</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba

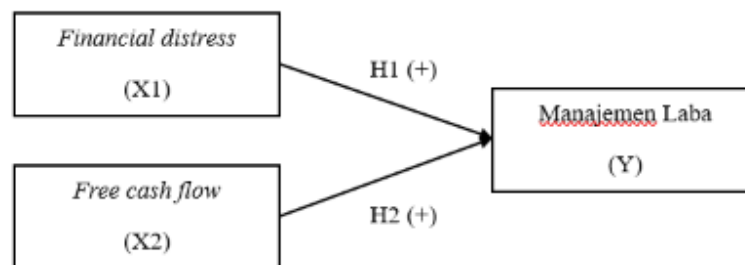
No	Penelitian (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Variabel Kontrol		
9	Nisa Nazalia, Dedik Nur Triyanto (2018)	Pengaruh <i>Free cash flow</i> , <i>Financial distress</i> , dan <i>Employee Diff</i> Terhadap Manajemen Laba	<i>Free cash flow</i> , <i>Financial distress</i> dan Employee Diff	<i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap manajemen laba <i>Financial distress</i> berpengaruh positif terhadap manajemen laba <i>Employee Diff</i> berpengaruh positif terhadap manajemen laba
10	Erma Setiawati, Mujiyati, Erma Marga Rosit (2019)	Pengaruh <i>Free cash flow</i> dan Leverage Terhadap Manajemen Laba dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi	<i>Free cash flow</i> dan Leverage	<i>Free cash flow</i> berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba Akreal Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba Akreal

2.4 Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2019), kerangka pemikiran merupakan gambaran konseptual yang menjelaskan hubungan antarvariabel dalam penelitian yang disusun berdasarkan teori yang relevan. Kerangka pemikiran berfungsi sebagai dasar dalam merumuskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang akan diuji dalam penelitian. Dalam penelitian ini, kerangka pemikiran disusun untuk menjelaskan hubungan antara *financial distress* dan *free cash flow* sebagai variabel independen dengan manajemen laba sebagai variabel dependen. Hubungan antarvariabel tersebut didasarkan pada teori agensi serta didukung oleh hasil

penelitian terdahulu yang relevan. Berdasarkan uraian teoritis yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



2.5 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan awal atas rumusan masalah penelitian yang dinyatakan dalam bentuk pernyataan dan masih memerlukan pembuktian melalui pengujian empiris. Hipotesis disusun berdasarkan teori, hasil penelitian terdahulu serta fenomena yang relevan dengan permasalahan yang diteliti. Selain itu, hipotesis berfungsi sebagai landasan berpikir sekaligus alat untuk mengkaji arah penelitian melalui proses pengujian atas pernyataan yang sebelumnya telah dirumuskan (Sugiyono, 2019)

2.5.1. Pengaruh *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi ketika perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Platt & Platt, 2002). Kondisi ini umumnya muncul ketika perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan yang menimbulkan kerugian pada periode berjalan. Apabila kondisi tersebut tidak segera ditangani dengan baik,

perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan yang dapat berdampak pada hilangnya kepercayaan investor maupun pihak eksternal lainnya.

Berdasarkan teori keagenan, kondisi *financial distress* dapat memperburuk konflik kepentingan antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Ketika perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan, manajemen cenderung terdorong untuk memanfaatkan berbagai kebijakan akuntansi sebagai upaya mempertahankan citra baik perusahaan. Melalui praktik manajemen laba, manajemen berupaya menyajikan laporan keuangan yang lebih baik dengan cara meningkatkan laba maupun mengurangi kerugian yang dilaporkan pada laporan keuangan (Faukha & Suwarno, 2024).

Kondisi ini relevan dengan karakteristik sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang sangat rentan terhadap tekanan keuangan akibat ketergantungan terhadap pendanaan eksternal dan jangka waktu proyek yang panjang. Hal tersebut turut memperparah kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya mendorong manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba demi menjaga kepercayaan pasar. Nazalia & Triyanto (2018) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba, di mana perusahaan yang mengalami tekanan keuangan cenderung memanipulasi laba sebagai upaya mempertahankan citra perusahaan di hadapan investor. Hal ini turut dikuatkan oleh Amaliyah & Lastanti (2025) yang menjelaskan bahwa perusahaan dalam kondisi *financial distress* memiliki dorongan lebih tinggi untuk melakukan manajemen laba guna menghindari persepsi negatif dari para pemangku kepentingan. Sejalan dengan hal tersebut, Chairunnisa et al. (2021) menemukan bahwa perusahaan yang berada

dalam kondisi tekanan keuangan cenderung memanfaatkan fleksibilitas kebijakan akuntansi untuk mempercantik tampilan laporan keuangan, terutama sebagai upaya menghindari pelanggaran perjanjian utang dan mempertahankan kepercayaan kreditur. Kurnia & Mulyati (2023) turut memperkuat temuan tersebut dengan menunjukkan bahwa semakin besar tekanan finansial yang dialami perusahaan, semakin tinggi pula motivasi manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba demi menjaga stabilitas persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Financial distress* berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil.

2.5.2. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba

Free cash flow merupakan sisa kas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban investasi maupun kebutuhan operasionalnya dalam rangka pengembangan usaha (Setiawati et al., 2019). Ketersediaan *free cash flow* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas untuk memenuhi berbagai kebutuhan, seperti pembayaran dividen kepada para pemegang saham, pelunasan hutang, serta investasi untuk mendukung pertumbuhan usaha. Semakin besar *free cash flow* yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula keleluasaan manajemen dalam mengelola keuangan yang tersedia (Irawan & Apriwenni, 2021).

Menurut teori keagenan, fleksibilitas tersebut dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Di satu sisi, prinsipal menginginkan kesejahteraannya meningkat, sehingga

pemegang saham mengharapkan *free cash flow* dibagikan dalam bentuk dividen. Berbeda dengan manajer yang menganggap tindakan tersebut akan mengurangi sumber daya yang berada dalam kekuasaannya yang seharusnya dapat dialihkan untuk kepentingan investasi meskipun hal tersebut tidak selalu menghasilkan nilai positif bagi perusahaan. Ketika investasi tersebut menghasilkan penurunan laba atau kerugian, manajer akan mengambil jalan melalui praktik manajemen laba agar kinerja perusahaan akan tetap terlihat baik di depan para pemangku kepentingan (Kurnia & Mulyati, 2023).

Nasuki (2023) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, di mana perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi justru cenderung menyembunyikan ketidakefisienan penggunaan kas melalui rekayasa laba agar kinerja keuangan tetap tampak baik di hadapan pemegang saham. Hal ini turut dikuatkan oleh Kurnia & Mulyati (2023) yang menjelaskan bahwa ketersediaan kas bebas yang besar memberikan ruang bagi manajer untuk mengambil keputusan investasi yang tidak selalu menguntungkan, sehingga mendorong dilakukannya praktik manajemen laba sebagai upaya menutupi dampak buruk dari keputusan tersebut. Sejalan dengan hal tersebut, Hastuti et al. (2018) membuktikan bahwa perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi lebih cenderung mengalihkan kas ke investasi proyek yang tidak menguntungkan dibandingkan membagikannya sebagai dividen, yang pada akhirnya mendorong manajemen untuk melakukan manajemen laba guna mempertahankan persepsi positif investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan kesimpulan dari gabungan variabel penelitian yang disertai dengan metode pengukurannya (Sugiyono, 2023). Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *financial distress* dan *free cash flow* terhadap manajemen laba pada perusahaan periode tahun 2020-2024 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.1.1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (Ghozali, 2021). Pada penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah manajemen laba, Manajemen laba merupakan perilaku oportunistik yang dilakukan seorang manajer untuk mengubah angka-angka pada laporan keuangan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai baik melalui upaya mengubah, menyembunyikan atau menunda penyampaian informasi keuangan (Sulistyanto, 2008). Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Herlambang (2017), Amaliyah & Lastanti (2025), dan Nazalia & Triyanto (2018) pengukuran manajemen laba diproksikan dengan *discretionary accrual* (DA). Adapun tingkat manajemen laba diukur melalui nilai *discretionary accrual* (DA) dengan pendekatan *Modified Jones Model* (MJM) yang dikembangkan oleh Dechow et al. (1995). Pendekatan modifikasi ini dianggap memiliki kemampuan yang baik dalam mendeteksi adanya tindakan manajemen laba dan menghasilkan estimasi yang lebih

akurat serta telah banyak digunakan oleh para peneliti (Sulistyanto, 2018). Rumus menghitung *Discretionary accrual* (DA) diuraikan dalam langkah-langkah berikut:

1. Menghitung total *accrual*, yaitu laba bersih tahun berjalan dikurangi dengan arus kas operasi tahun berjalan

$$\text{Total AkruaI (Tacc)} = \text{NI}_{it} - \text{CFO}_{it}$$

Keterangan

TAcc : Total *accrual*

NI_{it} : Laba operasi perusahaan I pada tahun berjalan t

CFO_{it} : Arus kas operasional (*cash flow operating*) perusahaan I pada perusahaan t

2. Menghitung nilai *accrual* yang diestimasi dengan *ordinary least square*

$$\frac{TAcc_{it}}{TA_{it-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right) + e$$

Keterangan

TAcc_{it} : Total *accrual* perusahaan i pada tahun t

Tait-1 : Total asset perusahaan i pada tahun t

ΔREV_{it} : Perubahan pendapatan perusahaan i pada tahun t

ΔREC_{it} : Perubahan piutang perusahaan i pada tahun t

PPE_{it} : Aset tetap (*property plant and equipment*) perusahaan i pada tahun t

β : Konstanta

e : error

3. Koefisien regresi dari langkah kedua tersebut digunakan untuk menghitung *non discretionary accrual* (NDA) sebagai berikut:

$$NDA_{it} = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right) + e$$

Keterangan

- NDA_{it} : *Non discretionary accrual* perusahaan i pada tahun t
- TA_{it-1} : Total aset perusahaan i pada tahun t
- ΔREV_{it} : Perubahan pendapatan perusahaan i pada tahun t
- ΔREC_{it} : Perubahan piutang perusahaan i pada tahun t
- PPE_{it} : Aset tetap (*property plant and equipment*) perusahaan i pada tahun t
- β : Konstanta
- e : error

4. *Discretionary Accrual* dihitung sebagai berikut:

$$DA = \frac{TAcc_{it}}{TA_{it-1}} - NDA_{it}$$

Keterangan

- DA : *Discretionary Accrual* perusahaan i pada tahun periode t
- TAcc_{it} : Total *accrual* perusahaan i pada periode t
- TA_{it-1} : Total aset perusahaan i pada periode t
- NDA_{it} : *Non discretionary accrual* perusahaan i pada periode t

Nilai discretionary accrual (DA) dapat bernilai positif maupun negatif. Nilai DA yang positif menunjukkan adanya praktik manajemen laba dengan pola peningkatan laba (*income increasing*), sedangkan nilai DA yang negatif mengindikasikan praktik manajemen laba dengan pola penurunan laba (*income decreasing*) (Agustia, 2013).

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang diduga dapat memengaruhi variabel dependen yang dapat menyebabkan perubahan pada variabel dependen (Sugiyono, 2023). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *financial distress* dan *free cash flow*.

1. *Financial distress*

Financial distress merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan dan menjadi salah satu tahap menuju kebangkrutan. Apabila hal ini tidak ditangani dengan baik maka akan menyebabkan terjadinya kebangkrutan yang sebenarnya (Sucipto & Zulfa, 2021). Perusahaan dapat dikatakan mengalami *financial distress* apabila tercatat mengalami laba bersih negatif selama 2 tahun berturut-turut dan gagal dalam melakukan pembayaran kewajiban utang kepada kreditur. Konsisten dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Chairunnisa et al. (2021) Irawan & Apriwenni (2021) dan Silvia Agustin & Pratomo (2022) pengukuran *financial distress* diproksikan dengan Model Altman Modifikasi Z-Score yang dapat diterapkan pada berbagai perusahaan seperti manufaktur dan non-manufaktur. Model ini dianggap lebih baik dalam memprediksi kondisi *financial distress* dibandingkan dengan model pengukuran yang lain dengan tingkat ketepatan prediksi mencapai 95% (Irawan & Apriwenni, 2021). Adapun rumus *financial distress* adalah sebagai berikut:

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

Keterangan

Z : z-score

- X1 : Modal Kerja/Total Aset
- X2 : Laba yang Ditahan/Total Aset
- X3 : Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset
- X4 : Nilai Buku Ekuitas/Nilai Buku Total Liabilitas

Klasifikasi perusahaan berdasarkan Z-Score menurut Arsyad et al. (2025), adalah:

- a. Apabila $Z < 1,1$ artinya perusahaan sedang mengalami *financial distress*
- b. Apabila $1,1 < Z < 2,6$ artinya perusahaan sedang berada dalam kondisi abu-abu atau *grey area*
- c. Apabila $Z > 2,6$ artinya perusahaan tidak mengalami *financial distress* atau stabil

2. *Free cash flow*

Free cash flow merupakan sisa kas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi seluruh kebutuhan investasi dan operasional yang diperlukan untuk mendukung keberlangsungan usahanya (Setiawati et al., 2019). Ketersediaan *free cash flow* mencerminkan fleksibilitas keuangan perusahaan dalam memenuhi berbagai kewajiban, seperti pembayaran dividen kepada pemegang saham, pelunasan utang, maupun pendanaan untuk pertumbuhan usaha. Dalam penelitian ini, *free cash flow* digunakan sebagai salah satu variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap praktik manajemen laba. Pengukuran *free cash flow* dalam penelitian ini mengacu pada Kieso (2005) dalam (Herlambang, 2017), yaitu menggunakan selisih antara arus kas operasi (*cash flow from operating activities*) dengan pengeluaran

modal (*capital expenditure*). Adapun rumus pengukuran *free cash flow* adalah sebagai berikut:

$$FCF = CFO - CAPEX$$

Keterangan:

FCF : *Free cash flow*

CFO : *Cash From Operations*

CAPEX : *Capital Expenditure*

3.1.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan agar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak terganggu oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti (Sugiyono, 2023). Pada penelitian ini, variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, jumlah penjualan, maupun kapitalisasi pasar yang dimilikinya (Wijayanti & Wahidahwati, 2019).

Ukuran perusahaan dimasukkan sebagai variabel kontrol karena telah terbukti menjadi salah satu faktor yang memengaruhi praktik manajemen laba. Taufiq (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan Fadhilah & Kartika (2022) serta Munthe (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Selain itu, Christi et al. (2022) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh

terhadap praktik manajemen laba. Oleh karena itu, ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol agar pengaruh *financial distress* dan *free cash flow* terhadap manajemen laba dapat diestimasi secara lebih akurat. Pengukuran ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan, sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Adyastuti & Khafid (2022) serta Sucipto & Zulfa (2021).

$$\text{Firm Size} = \ln (\text{Total Assets})$$

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan seluruh bagian yang mencakup objek atau subjek penelitian dengan kuantitas serta karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk selanjutnya dikaji dan dijadikan dasar penarikan kesimpulan (Sugiyono, 2023). Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sub industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2024. Perusahaan pada sub-industri ini dipilih karena memiliki peranan yang sangat strategis dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia serta menghadapi tekanan finansial yang relatif tinggi akibat besarnya kebutuhan investasi, siklus proyek yang panjang dan ketidakpastian kondisi ekonomi. Kondisi tersebut berpotensi memengaruhi manajemen dalam menyajikan laporan keuangan termasuk praktik manajemen laba. Berdasarkan klasifikasi Bursa Efek Indonesia, perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang menjadi populasi dalam penelitian ini sebanyak 29 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan sebagian dari keseluruhan jumlah dan karakteristik suatu populasi yang dipilih untuk merepresentasikan populasi tersebut dalam penelitian (Sugiyono, 2023). Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yang merupakan teknik penentuan sampel dari suatu populasi berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Dalam penelitian ini, kriteria sampel yang dipilih ditentukan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024 secara berturut-turut;
- 2) Perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang memiliki data yang diperlukan untuk menghitung variabel *financial distress*, *free cash flow*, ukuran perusahaan dan manajemen laba selama periode tahun 2020-2024;
- 3) Perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang memiliki nilai *free cash flow* positif selama periode penelitian 2020–2024.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Sedangkan, jenis data yang digunakan merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung atau data sekunder. Data tersebut digunakan untuk menguji pengaruh *financial distress* dan *free cash flow* terhadap manajemen laba dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan sub industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2024. Dalam penelitian ini, data tersebut diperoleh dari laporan

keuangan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan di situs Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id, *Bloomberg L.P.*, serta laman resmi masing-masing perusahaan.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menerapkan dua metode pengumpulan data yaitu studi pustaka dan metode dokumentasi. Studi pustaka dilakukan dengan menelaah berbagai literatur serta sumber lain yang relevan dengan variabel penelitian. Sementara itu, metode dokumentasi merupakan metode yang dilakukan melalui membaca, memahami, dan analisis laporan keuangan perusahaan sub industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2024 yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id, *Bloomberg L.P.*, serta website resmi perusahaan industri tersebut.

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Penelitian ini menerapkan analisis statistik deskriptif untuk memperoleh gambaran umum mengenai data yang diteliti, dilihat dari nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum, serta standar deviasi (Sugiyono, 2023). Pengujian statistik deskriptif ini bertujuan untuk mendeskripsikan karakteristik data dari masing-masing variabel penelitian, yaitu *financial distress*, *free cash flow*, ukuran perusahaan, dan manajemen laba.

3.5.2 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel untuk menguji pengaruh *financial distress* dan *free cash flow* terhadap manajemen laba dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Data panel merupakan gabungan

antara data cross section dan data time series, sehingga memungkinkan peneliti untuk mengamati perilaku unit observasi (perusahaan) yang sama dari waktu ke waktu (Gujarati, 2009). Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan software STATA 17. Berdasarkan variabel-variabel yang digunakan, maka model persamaan regresi data panel dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ML_{it} = \alpha + \beta_1 FD_{it} + \beta_2 FCF_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

ML_{it} : Manajemen Laba

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien regresi masing-masing variabel independen

FD_{it} : *Financial distress*

FCF_{it} : *Free cash flow*

$SIZE_{it}$: Ukuran Perusahaan

e_{it} : *Error Term*

3.5.2.1 Penentuan Model Estimasi

1. Model Efek Umum (*Common Effect Model*)

Model *Common Effect* atau yang biasa disebut *Pooled Least Square*, merupakan pendekatan yang paling sederhana dalam mengestimasi data panel dibanding dengan dua model lainnya. Model ini menggabungkan seluruh data *cross section* dan *time series* kemudian mengestimasi dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) tanpa memperhatikan perbedaan waktu maupun individu. Kelemahan dari pendekatan ini adalah tidak mampu menggambarkan kondisi yang

sebenarnya terjadi pada masing-masing individu maupun antar waktu (Basuki,2021).

2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

Fixed Effect Model (FEM) merupakan model regresi data panel yang mengasumsikan bahwa setiap individu memiliki karakteristik yang berbeda, sehingga nilai intersepnya berbeda sedangkan koefisien regresinya tetap sama. Kelebihan pendekatan ini adalah mampu mengendalikan perbedaan karakteristik masing-masing individu yang tidak teramati (*unobserved heterogeneity*), sehingga hasil estimasi menjadi lebih akurat (Basuki, 2021).

3. Model Efek Random (*Random Effect Model*)

Random Effect Model (REM) merupakan model regresi data panel yang mengasumsikan bahwa perbedaan karakteristik setiap individu dimasukkan ke dalam komponen error, sehingga intersep setiap individu bersifat acak. Model ini dikenal sebagai *Error Component Model* (ECM) dan diestimasi menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS). *Random Effect Model* (REM) mampu mengatasi heteroskedastisitas dan menghasilkan estimasi yang lebih efisien (Basuki, 2021).

3.5.2.2. Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel

1. *Chow Test*

Uji Chow merupakan uji yang digunakan untuk menentukan model terbaik di antara dua model yaitu *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Hipotesis yang digunakan dalam uji chow ini adalah sebagai berikut:

H₀ : *Common Effect Model* (CEM)

H1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitasnya. Apabila nilai probabilitas *cross section* F/Chi-square $< 0,05\%$ ($\alpha = 5\%$) maka H0 ditolak dan model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Begitupun sebaliknya, apabila nilai probabilitas $> 0,05\%$ maka H0 diterima dan model yang digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM) (Basuki, 2021).

2. *Hausman Test*

Uji Hausman merupakan uji statistik yang digunakan untuk menentukan model yang lebih digunakan antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Pengujian ini menguji apakah terdapat korelasi antara error term individu (ui) dengan variabel independen dalam model. Apabila terdapat korelasi tersebut, maka REM akan menghasilkan estimator yang bias, sehingga FEM menjadi pilihan yang lebih tepat. Hipotesis yang digunakan dalam uji hausman ini adalah sebagai berikut:

H0 : Random Effect Model (REM)

H1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

Keputusan pada pengujian ini diambil dengan melihat nilai probabilitas Chi-square terhadap taraf signifikansi yaitu 0,05 ($\alpha = 5\%$). Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka H0 ditolak dan model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sebaliknya, apabila nilai probabilitasnya $> 0,05$ maka H0 diterima dan model *Random Effect Model* (REM) akan terpilih (Basuki, 2021).

3. *Lagrange Multiplier Test*

Uji Lagrange Multiplier (LM) adalah uji statistik yang digunakan untuk menentukan model mana yang lebih tepat digunakan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). (Gujarati, 2009) menyatakan bahwa uji ini bertujuan untuk mendeteksi ada tidaknya efek individu yang bersifat acak di dalam model. Apabila komponen error yang mencerminkan efek individu tersebut terbukti memiliki varians yang signifikan, maka REM merupakan model yang lebih sesuai untuk digunakan. Sebaliknya, apabila varians komponen error tersebut tidak signifikan, maka CEM sudah dianggap cukup memadai untuk menjelaskan hubungan antar variabel dalam model

H0 : *Common Effect Model* (CEM)

H1 : *Random Effect Model* (REM)

Jika nilai probabilitas Breusch-Pagan lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka H0 ditolak, yang berarti model yang lebih tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka H0 diterima dan model yang digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM) (Basuki, 2021).

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi persyaratan dalam analisis regresi sehingga layak untuk diolah. Pengujian bertujuan agar membuktikan bahwa model regresi menghasilkan estimasi yang valid dan tidak bias. Dengan demikian, hasil regresi dapat digunakan sebagai dasar dalam pengujian hipotesis serta penarikan kesimpulan penelitian. Pada umumnya, uji asumsi klasik meliputi uji normalitas,

multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Namun, dalam analisis regresi data panel, tidak semua pengujian tersebut wajib dilakukan pada setiap model regresi (Napitulu et al., 2021). Hal ini disebabkan oleh perbedaan karakteristik setiap model serta metode estimasi yang digunakan, sehingga jenis uji asumsi klasik yang diterapkan perlu disesuaikan dengan model regresi data panel yang terpilih.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Pengujian ini penting dilakukan karena normalitas residual menjadi salah satu asumsi dalam analisis regresi, terutama pada pengujian statistik seperti uji t dan uji F. Apabila asumsi tersebut tidak terpenuhi, hasil pengujian statistik dapat menjadi kurang akurat, khususnya pada penelitian dengan jumlah sampel yang relatif kecil. Pengujian normalitas dapat dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu analisis grafik dan uji statistik (Ghozali 2021).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linear yang kuat antarvariabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi yang tinggi antarvariabel independen sehingga pengaruh masing-masing variabel terhadap variabel dependen dapat diinterpretasikan secara lebih akurat. Menurut Ghozali (2021), multikolinearitas yang tinggi dapat memengaruhi kestabilan estimasi koefisien regresi serta menyulitkan dalam mengidentifikasi pengaruh masing-masing variabel independen secara individual. Dalam penelitian ini, uji

multikolinearitas dilakukan menggunakan perangkat lunak Stata 17 melalui pendekatan *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas apabila nilai $VIF < 10$ dan nilai $tolerance > 0,10$. Sebaliknya, apabila nilai $VIF \geq 10$ atau nilai $tolerance \leq 0,10$, maka model regresi diindikasikan mengalami multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ dalam model regresi. Pada penelitian ini, pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Wooldridge test for autocorrelation* dengan bantuan aplikasi Stata 17. Dasar pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas ($Prob > F$) terhadap tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai $Prob > F > 0,05$, maka tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi, sedangkan apabila nilai $Prob > F < 0,05$, maka model regresi mengandung masalah autokorelasi (Badawi et al., 2022).

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menentukan apakah varian residual dalam model regresi adalah tetap atau bervariasi di setiap pengamatan. Sebuah model regresi yang efektif adalah yang memiliki varian residual yang stabil. Di sisi lain, jika varian residual bervariasi antar pengamatan, ini menunjukkan bahwa model regresi mengalami heteroskedastisitas. Dalam studi ini, pengujian heteroskedastisitas didasarkan pada nilai probabilitas. Jika nilai probabilitas lebih rendah dari batas signifikansi 0,05, maka model regresi dianggap mengalami heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih tinggi dari 0,05, maka

model regresi dianggap tidak mengalami heteroskedastisitas dan memiliki varian residual yang stabil (Badawi et al., 2022).

3.5.4 Uji Hipotesis

1. Uji Statistik F

Uji simultan atau yang dikenal sebagai uji F berfungsi untuk menilai apakah seluruh variabel independen memberikan dampak bersama terhadap variabel dependen dalam sebuah model regresi. Proses pengujian ini didasarkan pada nilai signifikansi atau probability value. Ghazali (2021) menjelaskan bahwa jika nilai signifikansi berada di bawah angka 0,05 ($p < 0,05$), maka variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara bersamaan. Namun, jika nilai signifikansi lebih tinggi dari 0,05 ($p > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara simultan (Ghozali, 2021).

2. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t mempunyai tujuan untuk mengidentifikasi dampak masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah. Proses pengujian dilakukan dengan cara membandingkan nilai signifikansi (*probability value*) dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 5% (0,05). Jika nilai signifikansi lebih rendah dari 0,05 ($p < 0,05$), berarti variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi ternyata lebih tinggi dari 0,05 ($p > 0,05$), maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021).

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk menilai seberapa baik model regresi dapat menggambarkan perbedaan variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel independen. Nilai koefisien determinasi memberikan gambaran tentang proporsi perbedaan variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini. Menurut Ghazali (2021), nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 hingga 1. Nilai R^2 yang lebih tinggi atau semakin dekat dengan 1 menunjukkan bahwa variabel independen memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menerangkan variasi dari variabel dependen. Di sisi lain, jika nilai R^2 semakin mendekati 0, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen semakin menurun.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

Penelitian ini dilakukan guna menganalisis pengaruh *financial distress* dan *free cash flow* terhadap manajemen laba pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang diamati dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan selama lima tahun, yaitu tahun 2020 sampai dengan tahun 2024. Metode yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*, dimana penentuan sampel dilakukan berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan kebutuhan data dan tujuan penelitian.

Berdasarkan pengamatan yang dilakukan pada situs resmi BEI, terdapat 29 perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang tercatat secara berturut-turut selama tahun 2020–2024. Setelah dilakukan proses penyaringan berdasarkan kriteria, diperoleh jumlah sampel yang berbeda pada setiap tahun pengamatan, yaitu sebanyak 13 perusahaan pada tahun 2020, 20 perusahaan pada tahun 2021, 15 perusahaan pada tahun 2022, 16 perusahaan pada tahun 2023, dan 19 perusahaan pada tahun 2024. Dengan demikian, total data observasi (*pooled data*) yang digunakan dalam penelitian ini selama periode 2020–2024 adalah sebanyak 83 observasi, yang selanjutnya digunakan sebagai data sampel dalam pengujian pada penelitian ini.

Tabel 4.1 Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	2020	2021	2022	2023	2024
1.	Perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024 secara berturut-turut;	29	29	29	29	29
2.	Perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang memiliki data yang diperlukan untuk menghitung variabel <i>financial distress</i> , <i>free cash flow</i> , ukuran perusahaan dan manajemen laba selama periode tahun 2020-2024;	(3)	(0)	(1)	(1)	(2)
3.	Perusahaan memiliki nilai <i>free cash flow</i> (FCF) positif selama periode penelitian 2020–2024.	(13)	(9)	(13)	(12)	(8)
Total		13	20	15	16	19
Total Data Penelitian		83				

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2026

4.2 Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode pengujian statistik yang bertujuan memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel penelitian (Ghozali, 2021). Pengujian ini menghasilkan nilai minimum (nilai terendah), nilai maksimum (nilai tertinggi), rata-rata (mean), dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti. Nilai standar deviasi menunjukkan tingkat penyebaran atau variabilitas data. Apabila nilai mean lebih besar daripada standar deviasi, maka data cenderung stabil dan tidak terlalu bervariasi; sebaliknya, jika standar deviasi lebih besar daripada mean, maka data sampel memiliki variasi yang relatif tinggi. Hasil pengujian statistik deskriptif yang diolah menggunakan software STATA 17 adalah sebagai berikut.

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

<i>Variable</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. dev.</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
ML	-0,08168	0,14724	-0,762	0,2364
FD	3,1677	5,9908	-31,6483	15,0723
FCF	0,0889	0,1091	0,00041	0,6401
SIZE	27,9300	2,1928	22,7002	32,1911

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.2, statistik deskriptif disajikan berdasarkan 83 observasi yang memenuhi kriteria penelitian dan digunakan dalam proses analisis. Dengan demikian, nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan simpangan baku (*standard deviation*) pada masing-masing variabel menggambarkan karakteristik data dari 83 observasi yang menjadi sampel penelitian.

Variabel *Financial distress* (FD) memiliki nilai rata-rata sebesar 3,167722 dengan standar deviasi sebesar 5,990886. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa sebaran data FD relatif tinggi atau bervariasi antar perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Nilai minimum sebesar -31,64836 dimiliki oleh PT Aracord Nusantara Group Tbk (RONY), yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami tingkat kesulitan keuangan yang paling parah di antara perusahaan sampel lainnya. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 15,07237 dimiliki oleh PT Asli Karya Lestari Tbk (ASLI), yang menunjukkan kondisi keuangan paling sehat pada periode pengamatan.

Selanjutnya, variabel *Free cash flow* (FCF) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0889979 dengan standar deviasi sebesar 0,1091499. Sama halnya dengan FD, nilai standar deviasi FCF yang lebih besar dari mean menunjukkan variasi data yang relatif tinggi antar perusahaan sampel. Nilai minimum sebesar 0,0004159 kembali dimiliki oleh PT Aracord Nusantara Group Tbk (RONY), yang menunjukkan arus

kas bebas paling kecil di antara perusahaan sampel, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,6401022 dimiliki oleh PT Fimperkasa Utama Tbk (FIMP), yang menunjukkan arus kas bebas paling besar. Meskipun demikian, seluruh perusahaan sampel tetap memiliki arus kas bebas yang bernilai positif.

Selanjutnya, untuk variabel kontrol yaitu Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata sebesar 27,93007 dengan standar deviasi sebesar 2,192898. Nilai standar deviasi yang jauh lebih kecil dibandingkan mean menunjukkan bahwa sebaran data ukuran perusahaan relatif homogen atau tidak terlalu bervariasi antar perusahaan sampel. Nilai minimum sebesar 22,70027 dimiliki oleh PT Aracord Nusantara Group Tbk (RONY), yang menunjukkan total aset paling kecil di antara perusahaan sampel, sedangkan nilai maksimum sebesar 32,19115 dimiliki oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT), yang menunjukkan total aset paling besar.

Terakhir, variabel Manajemen Laba (ML) memiliki nilai rata-rata sebesar -0,0816836 dengan standar deviasi sebesar 0,1472482. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan mean (dalam nilai absolut) menunjukkan variasi data yang cukup tinggi antar perusahaan sampel. Menariknya, baik nilai minimum sebesar -0,7620076 maupun nilai maksimum sebesar 0,236494 sama-sama dimiliki oleh PT Aracord Nusantara Group Tbk (RONY), yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami fluktuasi praktik manajemen laba paling ekstrem, baik ke arah *income decreasing* (penurunan laba) maupun *income increasing* (peningkatan laba), pada tahun-tahun pengamatan yang berbeda dalam periode penelitian.

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1. Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel

4.3.1.1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang lebih tepat digunakan antara Common Effect Model (CEM) atau Fixed Effect Model (FEM), dengan membandingkan nilai probabilitas ($\text{Prob} > F$) terhadap taraf signifikansi 0,05. Apabila $\text{Prob} > F$ lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah FEM; sebaliknya jika lebih besar dari 0,05, maka model yang dipilih adalah CEM. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 1.3 Hasil Uji Chow

Statistik	Nilai
<i>F-Statistic</i>	46,56
$\text{Prob} > F$	0,0000

Sumber: Output STATA 17, diolah (2026)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai $\text{Prob} > F$ sebesar 0,0000, lebih kecil dari 0,05, sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM). Selanjutnya dilakukan Uji Hausman untuk menentukan apakah FEM lebih tepat dibandingkan Random Effect Model (REM).

4.3.1.2. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang lebih tepat digunakan antara Common Effect Model (CEM) atau Random Effect Model (REM), dengan membandingkan nilai probabilitas ($\text{Prob} > F$) terhadap taraf signifikansi 0,05. Apabila nilai $\text{Prob} > F$ lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Random Effect Model (REM); sebaliknya, apabila nilai

Prob > F lebih besar dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Common Effect Model (CEM). Hasil pengujian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji LM

Statistik	Nilai
<i>Chi-square (chibar2)</i>	0,02
Prob > F	0,4501

Sumber: Output STATA 17, diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4.4 diperoleh nilai Prob > F sebesar 0,4501, lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah Common Effect Model (CEM). Selanjutnya dilakukan Uji Hausman untuk menentukan apakah Fixed Effect Model (FEM) atau Random Effect Model (REM) merupakan model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini.

4.3.1.3. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang lebih tepat digunakan antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM), dengan membandingkan nilai probabilitas (Prob > Chi2) terhadap taraf signifikansi 0,05. Apabila Prob > Chi2 lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah FEM; sebaliknya jika lebih besar dari 0,05, maka model yang dipilih adalah REM. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman

Statistik	Nilai
<i>Chi-Square</i>	16,350
Prob > <i>chi2</i>	0,0010

Sumber: Output STATA 17, diolah (2026)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai $\text{Prob} > \text{Chi}^2$ sebesar 0,0010, lebih kecil dari 0,05, sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM). Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman, maka model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM).

4.3.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik perlu dilakukan sebelum melakukan uji regresi linear berganda, guna memastikan kelayakan model regresi yang akan digunakan. Hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi serta uji heteroskedastisitas yang diuraikan sebagai berikut.

4.3.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki data residual berdistribusi normal. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas terhadap taraf signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka data residual dinyatakan berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka data residual dinyatakan tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas

Metode	Statistik	Probabilitas
<i>Shapiro-Wilk</i>	$W = 0,97245$	0,07146
<i>Skewness-Kurtois</i>	$\text{Chi-square} = 2,59$	0,2744

Sumber: Output STATA 17, diolah (2026)

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji Shapiro-Wilk menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,07146, sedangkan uji Skewness-Kurtosis menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,2744. Kedua nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.3.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Menurut Ghazali (2021), apabila nilai VIF kurang dari 10, maka model regresi dinyatakan tidak mengalami masalah multikolinearitas. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF
SIZE	1,96
FCF	1,60
FD	1,29
MEAN VIF	1,62

Sumber: Output STATA 17, diolah (2026)

Berdasarkan tabel di atas, seluruh variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10, yaitu SIZE sebesar 1,96, FCF sebesar 1,60, dan FD sebesar 1,29, dengan nilai mean VIF sebesar 1,62. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi penelitian ini.

4.3.2.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari masalah autokorelasi. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan Wooldridge Test, yaitu dengan membandingkan nilai probabilitas ($\text{Prob} > F$) terhadap taraf signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model regresi dinyatakan tidak mengalami masalah autokorelasi. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi

Statistik	Nilai
<i>F Statistic</i>	1,109
$\text{Prob} > F$	0,3171

Sumber: Output STATA 17, diolah (2026)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai $\text{Prob} > F$ sebesar 0,3171, yang berarti nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,3171 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

4.3.2.4. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami masalah heteroskedastisitas (bersifat homoskedastisitas). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan Modified Wald Test, yaitu dengan membandingkan nilai

probabilitas ($\text{Prob} > \text{Chi}^2$) terhadap taraf signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model regresi dinyatakan tidak mengalami masalah heteroskedastisitas; sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dinyatakan mengalami masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.9 Uji Heteroskedastisitas

Statistik	Nilai
Chi2	182579,52
Prob > Chi2	0,0000

Sumber: Output STATA 17, diolah (2026)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai $\text{Prob} > \text{Chi}^2$ sebesar 0,0000, lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini mengalami masalah heteroskedastisitas. Untuk mengatasi masalah tersebut, model regresi Fixed Effect selanjutnya diestimasi ulang dengan menggunakan *robust standard error* (vce robust), sehingga hasil estimasi yang digunakan pada tahap pengujian hipotesis merupakan hasil yang telah terkoreksi dari masalah heteroskedastisitas.

4.3.3. Hasil Uji Analisis Model Regresi

Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model data panel, diketahui bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan pendekatan estimasi yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, analisis selanjutnya dilakukan menggunakan model tersebut. Adapun hasil estimasi data dengan aplikasi Stata 17 disajikan sebagai berikut.

Tabel 4.10 Hasil Fixed Effect Model

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Robust Std. Err.</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
FD	0,017413	0,0050302	3,46	0,002
FCF	-0,6499738	0,1967832	-3,30	0,003
SIZE	-0,0930678	0,0428731	-2,17	0,039
C	2,527611	1,197053	2,11	0,044

Sumber: Output STATA 17, diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$ML_{it} = 2,527611 + 0,017413FD_{it} - 0,6499738FCF_{it} - 0,0930678SIZE_{it} + e_{it}$$

4.3.3.1. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan membandingkan nilai probabilitas ($\text{Prob} > F$) terhadap taraf signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$, maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.11 Hasil Uji F

Statistik	Nilai
F (3, 27)	10,62
Prob > F	0,0001

Sumber: Output STATA 17, diolah (2026)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai $\text{Prob} > F$ sebesar 0,0001, lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,0001 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa

variabel *Financial distress* (FD), *Free cash flow* (FCF), dan Ukuran Perusahaan (*SIZE*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba (ML).

4.3.3.2. Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan membandingkan nilai probabilitas terhadap taraf signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.12 Hasil Uji T

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Robust Std. Error</i>	t	<i>Prob.</i>
Konstanta	2,527611	1,197053	2,11	0,044
FD	0,017413	0,0050302	3,46	0,002
FCF	-0,6499738	0,1967832	-3,30	0,003
SIZE	-0,0930678	0,0428731	-2,17	0,039

Sumber: Output STATA 17, diolah (2026)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *financial distress* (FD), yang diprosikan dengan Z-Score, memiliki koefisien regresi sebesar 0,017413 dan signifikan pada probabilitas 0,002 ($< 0,05$). Namun, karena nilai Z-Score berbanding terbalik dengan tingkat *financial distress* di mana nilai Z-Score yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang sehat (distress rendah), sedangkan nilai Z-Score yang rendah mencerminkan tingkat *financial distress* yang tinggi maka pengaruh substantif *financial distress* terhadap manajemen laba adalah

negatif. Dengan demikian, H1 yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2024 ditolak, karena arah pengaruh yang ditemukan berlawanan dengan arah yang dihipotesiskan.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* (FCF) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba, dengan nilai koefisien sebesar -0,6499738 dan nilai probabilitas sebesar 0,003 ($< 0,05$). Meskipun pengaruhnya signifikan, arah koefisien yang dihasilkan berlawanan dengan arah yang dihipotesiskan sebelumnya (positif), sehingga H2 yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap manajemen laba pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2024 ditolak.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kontrol atau ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki koefisien regresi sebesar -0,0930678 dengan nilai signifikansi sebesar 0,039 ($p < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin rendah tingkat manajemen laba yang dilakukan. Sebaliknya, perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil cenderung memiliki tingkat manajemen laba yang lebih tinggi. Dengan demikian, variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan sub-

industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

4.3.3.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Pada regresi data panel dengan model Fixed Effect, nilai yang digunakan adalah R-squared Within, karena nilai tersebut mencerminkan variasi dalam masing-masing individu (perusahaan) yang dijelaskan oleh variabel independen. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	Nilai
<i>Within</i>	0,7287
<i>Between</i>	0,0391
<i>Overall</i>	0,0035

Sumber: Output STATA 17, diolah (2026)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai R-squared Within sebesar 0,7287. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Financial distress* (FD), *Free cash flow* (FCF), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi Manajemen Laba (ML) sebesar 72,87%, sedangkan sisanya sebesar 27,13% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang memadai dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dengan demikian, model regresi yang

digunakan dapat dianggap cukup representatif dalam menggambarkan hubungan antarvariabel yang diteliti.

4.4 Interpretasi Hasil dan Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Financial distress* terhadap Manajemen Laba

Financial distress berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Manajemen laba dalam penelitian ini diukur melalui nilai discretionary accrual (DA) yang tidak dimutlakan, sehingga nilai positif mencerminkan pola *income increasing*, sedangkan nilai negatif mencerminkan pola *income decreasing* (Agustia, 2013). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan, semakin besar kecenderungan perusahaan melakukan manajemen laba ke arah *income decreasing*, yaitu menurunkan laba yang dilaporkan.

Salah satu penjelasan atas kecenderungan tersebut dapat ditinjau melalui perspektif teori keagenan. Menurut Jensen & Meckling (1976), manajer sebagai agen cenderung bertindak untuk memenuhi kepentingannya sendiri maupun mempertahankan keberlangsungan perusahaan yang dipimpinnya ketika perusahaan berada dalam kondisi tekanan keuangan. Dalam kondisi tersebut, kepentingan manajemen tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham sebagai prinsipal. Manajer cenderung lebih memprioritaskan keberlangsungan perusahaan dibandingkan memenuhi harapan pemegang saham untuk memperoleh pembagian dividen atau peningkatan laba yang dilaporkan. Oleh karena itu, manajer memiliki insentif untuk menerapkan kebijakan akuntansi yang menghasilkan laba lebih rendah (*income decreasing*) sebagai upaya

mempertahankan kondisi keuangan perusahaan serta memastikan perusahaan tetap memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban dan melanjutkan kegiatan usahanya. Kondisi tersebut mencerminkan konflik kepentingan antara agen dan prinsipal, di mana manajer mengutamakan keberlangsungan perusahaan dibandingkan kepentingan pemegang saham dalam jangka pendek.

Temuan penelitian ini sejalan dengan Matonti et al. (2020) yang menemukan bahwa semakin tinggi risiko *financial distress*, semakin besar kecenderungan perusahaan melakukan manajemen laba melalui pola *income decreasing*, sedangkan kecenderungan melakukan *income increasing* justru menurun. Matonti et al. (2020) menjelaskan bahwa perusahaan yang mengalami tekanan keuangan cenderung memilih pelaporan laba yang lebih konservatif karena manajemen tidak lagi memiliki insentif untuk menutupi kondisi keuangan perusahaan, melainkan lebih berfokus pada upaya mempertahankan keberlangsungan perusahaan di tengah tekanan keuangan yang dihadapi. Kondisi tersebut sejalan dengan hasil penelitian ini, di mana perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih cenderung melakukan manajemen laba ke arah *income decreasing* daripada meningkatkan laba yang dilaporkan.

Selain ditinjau dari perspektif teori keagenan, kecenderungan tersebut juga dapat dijelaskan melalui karakteristik perusahaan pada sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil. Perusahaan pada sektor ini umumnya menjalankan proyek-proyek jangka panjang yang membutuhkan modal kerja besar serta memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap pendanaan eksternal. Dalam kondisi *financial distress*, manajemen cenderung memprioritaskan keberlangsungan proyek dan

stabilitas kondisi keuangan perusahaan dibandingkan menunjukkan kinerja laba yang tinggi. Oleh karena itu, praktik manajemen laba dengan pola *income decreasing* dapat dipandang sebagai salah satu strategi pelaporan keuangan yang dipilih manajemen dalam merespons tekanan keuangan yang dihadapi.

Temuan penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Amaliyah & Lastanti (2025), Faukha & Suwarno (2024), Nazalia & Triyanto (2018), Kurnia & Mulyati (2023), serta Silvia Agustin & Pratomo (2022) yang menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *financial distress* dan manajemen laba tidak selalu konsisten, melainkan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, sektor industri, serta kebijakan yang diambil manajemen dalam merespons tekanan keuangan.

4.4.2 Pengaruh *Free cash flow* terhadap Manajemen Laba

Free cash flow berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba. Semakin tinggi *free cash flow* yang dimiliki perusahaan, semakin besar kecenderungan perusahaan melakukan manajemen laba ke arah *income decreasing*. Temuan ini sejalan dengan perspektif teori keagenan, di mana ketersediaan *free cash flow* yang besar justru membuka peluang bagi manajer (agen) untuk bertindak mengutamakan kepentingan pribadinya dan mengesampingkan kepentingan pemegang saham (prinsipal). Salah satu bentuk konflik keagenan yang muncul terkait dengan pengelolaan kas bebas adalah keengganan manajer untuk mendistribusikan kelebihan kas tersebut dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Dibandingkan membagikan kas dalam jumlah besar, manajer cenderung menahan

(*retain*) arus kas bebas tersebut dan menggunakannya sesuai kepentingan atau kebijaksanaannya sendiri, salah satunya melalui rekayasa laba yang dilaporkan. Dalam kondisi ini, manajer memilih untuk menurunkan laba periode berjalan (*income decreasing*) sebagai strategi untuk menahan sebagian keuntungan sebagai cadangan internal dan menggeser laba ke periode mendatang, alih-alih menampilkan laba tinggi yang berpotensi memicu tuntutan pembagian dividen yang lebih besar dari pemegang saham. Perilaku ini konsisten dengan temuan Chung et al. (2005) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan *free cash flow* tinggi cenderung menggunakan akrual diskresioner negatif untuk menurunkan laba periode berjalan, sebagai upaya manajer menggeser laba ke periode mendatang guna mengantisipasi dampak dari keputusan investasi maupun kebijakan pengelolaan kas yang tidak sepenuhnya selaras dengan kepentingan pemegang saham.

Dalam konteks perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil, kecenderungan ini dapat pula dijelaskan melalui karakteristik proyek jangka panjang yang dijalankan perusahaan, di mana manajer memiliki insentif untuk menahan sebagian laba pada periode arus kas bebas tinggi sebagai cadangan guna menjaga kestabilan kinerja pada periode-periode mendatang, sekaligus mengurangi tekanan dari pemegang saham untuk mendistribusikan kas dalam bentuk dividen dalam jumlah besar.

Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Nasuki (2023), Kurnia & Kurnia & Mulyati (2023), serta Hastuti et al. (2018) yang menemukan pengaruh positif *free cash flow* terhadap manajemen laba. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa

hubungan antara *free cash flow* dan manajemen laba tidak bersifat konsisten, melainkan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan dan industri. Pada penelitian ini, *free cash flow* yang tinggi justru berkaitan dengan kecenderungan perusahaan melakukan manajemen laba melalui pola *income decreasing*, sehingga mengindikasikan bahwa manajer lebih memilih menggeser sebagian laba ke periode berikutnya daripada meningkatkan laba pada periode berjalan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh *financial distress* dan *free cash flow* terhadap manajemen laba pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. *Financial distress* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan, semakin besar kecenderungan perusahaan melakukan manajemen laba ke arah *income decreasing*, yaitu menurunkan laba yang dilaporkan. Kondisi tersebut sejalan dengan perspektif teori keagenan, di mana manajer lebih memprioritaskan keberlangsungan perusahaan dan menjaga likuiditas dibandingkan memenuhi kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan laba. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba ditolak, karena arah pengaruh yang ditemukan berlawanan dengan arah yang dihipotesiskan.
2. *Free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar *free cash flow* yang dimiliki perusahaan, semakin besar kecenderungan perusahaan melakukan praktik manajemen laba ke arah *income decreasing*. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa manajer memilih menahan sebagian laba

sebagai cadangan internal dan menggeser laba ke periode berikutnya, alih-alih mendistribusikan kelebihan kas tersebut kepada pemegang saham. Oleh karena itu, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap manajemen laba ditolak.

5.2 Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan sebagai bahan pertimbangan dalam menginterpretasikan hasil penelitian, yaitu sebagai berikut.

5.2.1. Keterbatasan

1. Penelitian ini masih mengandung masalah heteroskedastisitas pada model regresinya, yang kemungkinan disebabkan oleh tingginya variasi karakteristik antarperusahaan sampel, seperti perbedaan skala usaha dan kondisi keuangan yang cukup lebar antarperusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil. Meskipun telah dikoreksi menggunakan robust standard error, hal ini tetap menjadi keterbatasan karena menunjukkan bahwa data pada sampel penelitian belum sepenuhnya homogen, sehingga hasil penelitian perlu diinterpretasikan secara hati-hati.
2. Pengukuran *financial distress* dalam penelitian ini hanya menggunakan Altman Modified Z-Score sebagai proksi, sehingga hasil penelitian masih bergantung pada karakteristik model tersebut. Penggunaan model pengukuran lain, seperti Springate, Zmijewski, Grover, maupun Ohlson, dimungkinkan menghasilkan temuan yang berbeda.

5.2.2. Saran

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan pemangkasan atau penyesuaian terhadap data ekstrem (*outlier*) pada variabel-variabel keuangan yang digunakan, mengingat penelitian ini belum melakukan penanganan khusus terhadap *outlier* tersebut. Penanganan data ekstrem ini diharapkan dapat mengurangi variasi yang cukup lebar antarperusahaan sampel, sehingga masalah heteroskedastisitas pada model regresi dapat diminimalkan dan hasil penelitian menjadi lebih stabil.
2. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan atau membandingkan beberapa model pengukuran *financial distress*, seperti Springate, Zmijewski, Grover, atau Ohlson, sehingga dapat diketahui model yang paling sesuai dalam menjelaskan hubungan antara *financial distress* dan manajemen laba.

5.3 Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, terdapat beberapa implikasi yang dapat memberikan manfaat, baik secara teoritis maupun praktis, bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

5.3.1. Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan Teori Keagenan (*Agency Theory*) dalam menjelaskan praktik manajemen laba pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, yang mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami tekanan keuangan

cenderung melakukan manajemen laba ke arah *income decreasing* sebagai upaya menjaga likuiditas perusahaan dan mempertahankan keberlangsungan usaha. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam kondisi tekanan keuangan, manajemen tidak selalu berupaya meningkatkan laba yang dilaporkan, tetapi dapat memilih strategi pelaporan laba yang lebih konservatif sesuai dengan kondisi perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, yang berarti semakin besar arus kas bebas yang dimiliki perusahaan, semakin rendah kecenderungan manajemen melakukan praktik manajemen laba. Temuan ini memperkaya bukti empiris mengenai hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dan praktik manajemen laba, khususnya pada perusahaan sub-industri konstruksi berat dan teknik sipil yang memiliki karakteristik proyek jangka panjang, kebutuhan modal yang besar, serta ketergantungan yang tinggi terhadap pendanaan eksternal.

5.3.2. Implikasi Praktis

1. Bagi investor, hasil penelitian dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengevaluasi kualitas laporan keuangan perusahaan dengan tidak hanya memperhatikan laba yang dilaporkan, tetapi juga kondisi *financial distress* dan kemampuan perusahaan menghasilkan *free cash flow*.
2. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian menunjukkan pentingnya menjaga kondisi keuangan dan arus kas perusahaan secara optimal agar tidak mendorong praktik manajemen laba yang dapat menurunkan kualitas laporan keuangan.

3. Bagi regulator, seperti Bursa Efek Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan, hasil penelitian dapat menjadi masukan dalam meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan yang mengalami tekanan keuangan maupun memiliki kondisi arus kas tertentu, sehingga kualitas pelaporan keuangan perusahaan tetap terjaga.

DAFTAR PUSTAKA

- Adyastuti, N. A., & Khafid, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba dengan Kompensasi Bonus sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 2071–2084. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.830>
- Agustia, D. (2013). Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1). <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.27-42>
- Amaliyah, W., & Lastanti, H. (2025). Pengaruh Financial Distress, Perencanaan Pajak, dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 7(3). <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i3.7008>
- Arsyad, S., Santoso, C., & Nurmansyah, A. (2025). *Pengaruh Profitabilitas (Gpm), Likuiditas (Cash Ratio), Solvabilitas (Dar) Dan Aktivitas (Tato) Terhadap Financial Distress*.
- Bloomberg L.P. (n.d.). *Bloomberg L.P.*
- Carolyn, C., Caesaria, M., Effendy, V., & Meiden, C. (2022). *PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP MANAJEMEN LABA PADA BEBERAPA JURNAL, META ANALISIS*. 5. <https://www.jurnal.irs.ac.id/index.php/ak/article/view/224/136>
- Chairunnisa, Z., Rasmini, M., & Alexandri, M. B. (2021). *Pengaruh financial distress terhadap manajemen laba pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di bei periode 2015-2019*.
- Christi, T. B., Fitriyani, D., & Erwati, M. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba*.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., & Lubis, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014- 2017. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 2.
- Chung, R., Firth, M., & Kim, J.-B. (2005). *FCF AGENCY COSTS, EARNINGS MANAGEMENT, AND INVESTOR MONITORING*.

- Diwanti, N. S., & Purwanto. (2020). *THE INFLUENCE OF FINANCIAL RATIOS AND GOOD CORPORATE GOVERNANCE TOWARDS FINANCIAL DISTRESS ON ISLAMIC BANKS IN INDONESIA*.
- Fadhilah, A., & Kartika, A. (2022). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, ARUS KAS BEBAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP MANAJEMEN LABA*. 15(1), 25–37.
<http://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak>□page25
- Faukha, U. Z., & Suwarno. (2024). Pengaruh Financial Distress, Free Cash Flow, dan Earning Power terhadap Manajemen Laba. *Akuntansi Dan Ekonomi Pajak: Perspektif Global*, 1(3), 312–333.
<https://doi.org/10.61132/aeppg.v1i3.416>
- Fauzi, A. (2020). *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Analysis of the Effect of Good Corporate Governance on Financial Performance and Its Implications on Earnings Management* (Vol. 7, Number 2).
- Ghozali. (2021). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 26 IBM" SPSS" Statistics »*.
- Gujarati, N. D. (2009). *Basic Econometrics (5th ed.)*. Douglas Reiner.
- Hariadi, K., & Kristanto, A. (2022). The Impact of COVID-19 Pandemic and Earnings Management: Does the History of Managerial Ability Have a Role? *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 7(2).
<https://doi.org/10.32486/aksi.v7i2.422>
- Hastuti, C. S. F., Arfan, M., & Diantimala, Y. (2018). The Influence of Free Cash Flow and Operating Cash Flow on Earnings Management at Manufacturing Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(9).
<https://doi.org/10.6007/ijarbss/v8-i9/4686>
- Healy, P. M., Wahlen, J. M., Miller, G., Noe, C., Petroni, K., & Salamon, J. (1998). *A REVIEW OF THE EARNINGS MANAGEMENT LITERATURE AND ITS IMPLICATIONS FOR STANDARD SETTING*.
- Herlambang, A. (2017). *ANALISIS PENGARUH FREE CASH FLOW DAN FINANCIAL LEVERAGE TERHADAP MANAJEMEN LABA DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI*.
- Irawan, S., & Apriwenni, P. (2021). *PENGARUH FREE CASH FLOW, FINANCIAL DISTRESS, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET*

- TERHADAP MANAJEMEN LABA. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1).
<https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2458>
- Jatmiko, B. (2021, March 26). *Pendapatan Turun, Waskita Karya Bukukan Rugi Bersih Rp 7,38 Triliun di 2020*. Kompas.Com.
<https://money.kompas.com/read/2021/03/26/140621626/pendapatan-turun-waskita-karya-bukukan-rugi-bersih-rp-738-triliun-di-2020>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Komarudin, Syafnita, & Ilmiani, A. (2019). *ANALISIS KOMPARASI PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS METODE GROVER, ALTMAN, SPRINGATE, ZMIJEWSKI, DAN OHLSON PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BEI*.
- Kurnia, B., & Mulyati, Y. (2023). Pengaruh Free Cash Flow dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 7(2), 1596–1611.
<https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1395>
- Kurniasari, F., Martunus, I., & Setiawan, A. (2024). *Analisis Beneish M-Score untuk Mendeteksi Kecurangan Laporan Keuangan pada Pt. Waskita Karya Tbk*.
- Mala, N. N., & Purwanto, A. (2024). Earnings Management Practices in Indonesia: Before and During COVID-19. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 8(3), 701–710. <https://doi.org/10.36555/jasa.v8i3.2708>
- Matonti, G., Tommasetti, A., Torre, C., & Tucker, J. (2020). The impact of financial difficulties on earnings management strategies: The case of Italian non-listed firms. *African Journal of Business Management*, 14(11), 511–528.
<https://doi.org/10.5897/ajbm2020.9105>
- Munthe, I. L. S. (2019). THE EFFECT OF COMPANY SIZES ON EARNING MANAGEMENT WITH CAPITAL STRUCTURE AS MODERATED VARIABLES. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 2(2).
- Nasuki, I. (2023). PENGARUH FREE CASH FLOW TERHADAP MANAJEMEN LABA. *SIKAP*, 7(2), 2023–2159. <http://jurnal.usbypkp.ac.id/index.php/sikap>
- Nazalia, N., & Triyanto, D. (2018). *PENGARUH FREE CASH FLOW, FINANCIAL DISTRESS, DAN EMPLOYEE DIFF TERHADAP MANAJEMEN LABA*.

- Ningrum, K., Kusumawardhani, A. P., & Putra³, O. E. (2025). *CommerciuM: Journal of Business and Management Income Smoothing Drivers: Evidence from Indonesian Heavy Construction & Civil Engineering Sector*. <https://doi.org/10.61978/commercium.v3i3>
- Ningsih, S. (2015). *Earning Management Melalui Aktivitas*.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. In *JOURNAL OF ECONOMICS AND FINANCE* o (Vol. 26).
- Setiawati, E., Mujiyati, & Rosit, E. M. (2019). *PENGARUH FREE CASH FLOW DAN LEVERAGE TERHADAP MANAJEMEN LABA DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI* (Vol. 13, Number 1).
- Silvia Agustin, R., & Pratomo, D. (2022). *Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Financial Distress Terhadap Manajemen The Effect Of Tax Planning And Financial Distress On Earnings Management With Profitability, Leverage, And Firm Size Asa Control Variables (Study On Sub Sector Food And Beverage Listed On The Indonesia Stock Exchange For The Period 2015-2020)*.
- Sucipto, H., & Zulfa, U. (2021). *Pengaruh Good Corporate Governance, Financial Distress Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba* (Vol. 4, Number 1). <https://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/59>
- Sugiyono. (2023). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D*. www.cvalfabeta.com
- Sumantri, F. A., Kusnawan, A., & Dian Anggraeni, R. (2021). *The Effect Of Information Asymmetry, Company Size And Managerial Ownership On Income Management (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)* (Vol. 19, Number 1). <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ds>
- Taufiq, E. (2022). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Tax Avoidance Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*.
- Watriani, & Serly, V. (2021). Pengaruh Free Cash Flow terhadap Manajemen Laba: Studi pada Perusahaan Jasa Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. In *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)* (Vol. 3, Number 4). Online. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/index>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Sub-Industri Konstruksi Berat dan Teknik Sipil Tahun 2020-2024

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	ACST	PT Acset Indonusa Tbk
2.	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
3.	ASLI	PT Asri Karya Lestari Tbk
4.	BDKR	PT Berdikari Pondasi Perkasa Tbk
5.	BUKK	PT Bukaka Teknik Utama Tbk
6.	DGIK	PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk
7.	FIMP	PT Fimperkasa Utama Tbk
8.	IDPR	PT Indonesia Pondasi Raya Tbk
9.	JKON	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk
10.	KOKA	PT Koka Indonesia Tbk
11.	KRYA	PT Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk
12.	MANG	PT Manggung Polahraya Tbk
13.	MTPS	PT Meta Epsi Tbk
14.	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk
15.	NRCA	PT Nusa Raya Cipta Tbk
16.	PBSA	PT Paramita Bangun Sarana Tbk
17.	PPRE	PT PP Presisi Tbk
18.	PTDU	PT Djasa Ubersakti Tbk
19.	PTPP	PT PP (Persero) Tbk
20.	PTPW	PT Pratama Widya Tbk
21.	RONY	PT Aracord Nusantara Group Tbk
22.	SMKM	PT Sumber Mas Konstruksi Tbk

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
23.	SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk
24.	TAMA	PT Lancartama Sejati Tbk
25.	TOPS	PT Totalindo Eka Persada Tbk
26.	TOTL	PT Total Bangun Persada Tbk
27.	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk
28.	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Lampiran 2 Hasil Tabulasi Data

PERUSAHAAN	TAHUN	FD	FCF	SIZE	ML
ACST	2020	-5.37	0.519925	28.75	-0.24
ADHI	2020	0.99	0.038875	31.27	-0.03
ADHI	2021	0.55	0.038786	31.32	-0.04
ADHI	2022	1.43	0.007103	31.32	-0.01
ADHI	2023	1.23	0.004015	31.33	-0.01
ADHI	2024	0.99	0.044083	31.18	-0.03
ASLI	2021	5.46	0.314568	25.32	-0.36
ASLI	2022	15.07	0.109636	26.63	-0.30
ASLI	2024	11.14	0.008685	27.03	-0.02
BDKR	2020	3.98	0.160216	27.47	-0.06
BDKR	2021	4.37	0.070046	27.45	-0.03
BDKR	2022	1.55	0.077178	27.88	-0.06
BDKR	2024	4.30	0.031045	27.93	-0.01
BUKK	2020	3.98	0.146995	29.24	-0.00
BUKK	2021	4.55	0.112773	29.28	-0.02
BUKK	2022	4.26	0.033013	29.47	0.04
BUKK	2023	1.39	0.061765	30.51	-0.09
BUKK	2024	1.43	0.019145	30.72	-0.00
DGIK	2021	2.51	0.004869	27.64	0.01
DGIK	2024	2.00	0.012518	27.81	0.01
FIMP	2020	-0.03	0.640102	23.76	-0.38
FIMP	2023	12.38	0.059852	24.27	-0.04
FIMP	2024	12.09	0.051377	24.30	-0.03
IDPR	2021	0.98	0.004848	28.03	-0.11
IDPR	2023	1.66	0.021327	28.15	-0.00
IDPR	2024	1.94	0.097147	28.03	-0.07
JKON	2020	4.41	0.043034	29.15	0.03
JKON	2021	5.44	0.061529	29.05	-0.08
JKON	2022	5.63	0.016163	29.09	0.01
JKON	2023	6.02	0.048999	29.11	-0.00
JKON	2024	6.35	0.073919	29.11	-0.01
KOKA	2021	4.40	0.116671	25.04	-0.32
KOKA	2022	7.86	0.267638	25.12	-0.14
KRYA	2020	2.86	0.121479	25.28	0.03
KRYA	2021	3.12	0.006363	25.53	0.03
KRYA	2024	4.90	0.173002	25.91	-0.20
MANG	2023	5.21	0.030790	25.34	-0.06
MTPS	2020	5.88	0.168160	27.00	-0.27
MTPS	2022	-8.23	0.090450	25.55	-0.28
MTPS	2023	-9.77	0.100512	25.30	-0.21
MTPS	2024	-7.17	0.037668	25.17	-0.08
MTRA	2021	-7.89	0.004487	25.99	-0.25

PERUSAHAAN	TAHUN	FD	FCF	SIZE	ML
NRCA	2021	5.74	0.061971	28.39	-0.00
NRCA	2022	5.19	0.001596	28.53	-0.02
NRCA	2023	5.54	0.069597	28.48	-0.05
NRCA	2024	4.92	0.027413	28.50	-0.01
PBSA	2020	7.20	0.070598	27.28	0.00
PBSA	2021	7.87	0.054450	27.38	0.13
PBSA	2022	8.26	0.236685	27.48	-0.17
PBSA	2023	7.74	0.255432	27.40	-0.01
PPRE	2020	2.16	0.039314	29.54	-0.07
PPRE	2021	1.84	0.037204	29.58	-0.03
PPRE	2022	2.31	0.042097	29.66	-0.05
PPRE	2023	3.17	0.009842	29.60	0.02
PPRE	2024	3.62	0.100721	29.67	-0.10
PTDU	2022	-1.17	0.028658	26.35	-0.18
PTDU	2024	-6.43	0.354475	25.73	-0.43
PTPP	2021	1.11	0.010874	31.65	-0.00
PTPP	2022	1.38	0.005845	31.68	-0.01
PTPP	2023	1.19	0.007704	31.67	0.00
PTPP	2024	1.54	0.033645	31.63	-0.06
PTPW	2020	12.37	0.057897	26.80	0.02
PTPW	2021	8.85	0.190032	27.02	-0.12
PTPW	2022	13.65	0.157422	27.09	-0.04
PTPW	2023	12.48	0.082985	27.27	0.07
PTPW	2024	10.99	0.094782	27.32	-0.07
RONY	2022	-31.65	0.260435	22.81	-0.76
RONY	2024	3.39	0.000416	22.70	0.24
SMKM	2021	5.42	0.220984	26.14	-0.63
SSIA	2023	4.04	0.033647	29.76	-0.03
SSIA	2024	6.92	0.074458	29.97	-0.09
TAMA	2021	-1.52	0.007367	25.89	-0.03
TAMA	2024	-1.46	0.032869	25.99	-0.07
TOPS	2020	2.58	0.043502	28.49	-0.08
TOPS	2021	2.30	0.071851	28.49	-0.09
TOTL	2021	3.94	0.050230	28.63	0.00
TOTL	2022	3.65	0.093766	28.73	-0.09
TOTL	2023	2.96	0.028891	28.77	-0.00
TOTL	2024	2.93	0.186023	28.88	-0.13
WEGE	2020	2.68	0.016680	29.44	0.04
WEGE	2021	2.82	0.012721	29.42	0.01
WEGE	2023	4.09	0.092636	29.35	-0.12
WSKT	2023	-0.45	0.017240	32.19	-0.05

Lampiran 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif

```
. summarize
```

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
ID	90	13.65556	7.741848	1	29
YEAR	90	2022.078	1.43963	2020	2024
FD	85	3.167722	5.990886	-31.64836	15.07237
FCF	85	.0889979	.1091499	.0004159	.6401022
SIZE	85	27.93007	2.192898	22.70027	32.19115
ML	83	-.0816836	.1472482	-.7620076	.236494

Lampiran 4 Uji Chow

```
. xtreg ML FD FCF SIZE,fe
```

```
Fixed-effects (within) regression               Number of obs   =        83
Group variable: ID                             Number of groups =        28

R-squared:                                     Obs per group:
    Within = 0.7287                               min =          1
    Between = 0.0391                             avg =         3.0
    Overall = 0.0035                               max =          5

corr(u_i, Xb) = -0.8260                        F(3,52)         =       46.56
                                                Prob > F         =       0.0000
```

ML	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
FD	.017413	.0024684	7.05	0.000	.0124597	.0223663
FCF	-.6499738	.1085858	-5.99	0.000	-.8678671	-.4320804
SIZE	-.0930678	.0275864	-3.37	0.001	-.1484239	-.0377116
_cons	2.527611	.7727346	3.27	0.002	.9770061	4.078217
sigma_u	.27556219					
sigma_e	.06801605					
rho	.94257518	(fraction of variance due to u_i)				

```
F test that all u_i=0: F(27, 52) = 4.29                                Prob > F = 0.0000
```

Lampiran 5 Uji LM

```
. xttest0
```

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

ML[ID,t] = Xb + u[ID] + e[ID,t]

Estimated results:

	Var	SD = sqrt(Var)
ML	.021682	.1472482
e	.0046262	.0680161
u	.0101462	.1007283

Test: Var(u) = 0

chibar2(01) = 0.02
Prob > chibar2 = 0.4501

Lampiran 6 Uji Hausman

```
. hausman fe re, sigmamore
```

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) Std. err.
	(b) fe	(B) re		
FD	.017413	.0129047	.0045083	.0015108
FCF	-.6499738	-.6397397	-.0102341	.0566245
SIZE	-.0930678	.0044119	-.0974797	.0281649

b = Consistent under H0 and Ha; obtained from xtreg.
B = Inconsistent under Ha, efficient under H0; obtained from xtreg.

Test of H0: Difference in coefficients not systematic

chi2(3) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
= 16.35
Prob > chi2 = 0.0010

Lampiran 7 Uji Normalitas

```
. swilk e
```

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
e	83	0.97245	1.949	1.465	0.07146

```
. sktest e
```

Skewness and kurtosis tests for normality

Variable	Obs	Pr(skewness)	Pr(kurtosis)	Joint test	
				Adj chi2(2)	Prob>chi2
e	83	0.1158	0.8592	2.59	0.2744

Lampiran 8 Uji Multikolinearitas

```
. vif,uncentered
```

Variable	VIF	1/VIF
SIZE	1.96	0.509792
FCF	1.60	0.624971
FD	1.29	0.772874
Mean VIF	1.62	

Lampiran 9 Uji Autokorelasi

```
. xtserial ML FD FCF SIZE
```

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 10) = 1.109

Prob > F = 0.3171

Lampiran 10 Uji Heteroskedastisitas

```
. xttest3
```

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: $\sigma(i)^2 = \sigma^2$ for all i

chi2 (28) = 182579.52

Prob > chi2 = 0.0000

Lampiran 11 Hasil Uji F

F(3,27) = 10.62
Prob > F = 0.0001

Lampiran 12 Hasil Uji T

ML	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
FD	.017413	.0050302	3.46	0.002	.0070918	.0277341
FCF	-.6499738	.1967832	-3.30	0.003	-1.053739	-.246208
SIZE	-.0930678	.0428731	-2.17	0.039	-.1810361	-.0050994
_cons	2.527611	1.197053	2.11	0.044	.0714619	4.983761
sigma_u	.27556219					
sigma_e	.06801605					
rho	.94257518	(fraction of variance due to u_i)				

Lampiran 13 Uji Koefisien Determinasi R²

R-squared:
Within = 0.7287
Between = 0.0391
Overall = 0.0035