

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 ($Prob > F$) 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 $Prob > F$ 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 diproksikan 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.