

**PENGARUH FREE CASH FLOW DAN FINANCIAL LEVERAGE TERHADAP
MANAJEMEN LABA DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

JIHANA SAFIRA TUALEKA^{1,2}
TENRIWARU
UMMU KALSUM
UNIVERSITAS MUSLIM INDONESIA

ABSTRACT

This research aimed to examine whether free cash flow and financial leverage affected profit management and whether good corporate governance as a moderating variable moderated the effect of free cash flow and financial leverage on profit management on textile and garment companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016-2018. This study used sample of 16 companies from the textile and garment listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016-2018, and used a purposive sampling technique. Based on the results of research conduct shows that free cash flow has a negative and significant effect on earnings management. Financial leverage has a negative and not significant effect on earnings management. Good corporate governance can moderate or strengthen the influence between free cash flow and profit management. And good corporate governance can moderate or strengthen the influence between financial leverage and profit management.

Keywords: *GCG, Cash, Profit*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *free cash flow* dan *financial leverage* berpengaruh terhadap manajemen laba dan apakah *good corporate governance* sebagai variabel moderasi memoderasi pengaruh antara *free cash flow* dan *financial leverage* terhadap manajemen laba pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini terdiri dari perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yaitu berjumlah 16 perusahaan, teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. *Financial leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba. *Good corporate governance* dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh antara *free cash flow* dan manajemen laba. Dan *good corporate governance* dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh antara *financial leverage* dan manajemen laba.

Kata-kata Kunci: *GCG, Kas, Laba*

¹ *Correspondence Author*

² *email: tualeka.safira@gmail.com*

Article Info:

Received 21 July 2020 | Revised 27 August 2020 | Accepted 25 September 2020

1. PENDAHULUAN

Kenyataan yang terjadi saat ini, kebanyakan pemakai laporan keuangan hanya berfokus pada informasi laba perusahaan, bukan pada bagaimana laba tersebut dihasilkan. Informasi laba sering menjadi target rekayasa melalui tindakan oportunistik manajemen untuk memaksimumkan kepuasaannya dalam memanipulasi laporan keuangan agar dapat menarik calon investor (Almadara, 2017). Tindakan tersebut merupakan tindak manajemen laba. Manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajer dengan cara memanipulasi laporan keuangan dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri (manajer) maupun keuntungan perusahaan (Kodriyah & Fitri, 2017).

Tabel 1
Data Laba/Rugi Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI
Periode 2016-2018

Kode Perusahaan	Laba/Rugi dalam Jutaan Rp		
	2016	2017	2018
ADMG	-276.375	-117.026	-19.195
ARGO	-345.536	-201.484	-120.454
CNTX	-12.036	-8.926	-20.346
ERTX	20.951	-23.878	15.593
ESTI	42.021	-23.064	20.792
HDTX	-393.568	-847.049	-229.989
INDR	19.573	30.606	917.643
MYTX	-356.491	-286.485	-170.235
POLY	-159.463	10.014.185	188.808
RICY	14.033	16.559	18.480
SRIL	797.637	1.091.590	1.244.166
SSTM	-14.583	-23.710	1.112
STAR	463	595	174
TFCO	83.670	44.332	-7.283
TRIS	25.213	14.199	19.665
UNIT	861	1.062	507

Sumber: www.idx.com, 2019.

Munculnya praktik manajemen laba disebabkan oleh beberapa faktor, di antaranya yang menjadi variabel dalam penelitian ini yaitu *free cash flow* dan *financial leverage*. *Free cash flow* adalah sisa arus kas yang didistribusikan kepada pemegang saham setelah perusahaan membayar semua beban operasi, investasi, dan pendanaan untuk mempertahankan kapasitas produk saat ini. *Free cash flow* yang memadai dapat menurunkan tindak manajemen laba karena menunjukkan keadaan perusahaan yang sehat kepada investor dan kreditor. Sebaliknya jika tingkat *free cash flow* rendah akan meningkatkan tindak manajemen laba, di mana manajer tidak mau melakukan pelanggaran kontrak kepada kreditor dan investor (Agustia, 2013).

Selain *free cash flow*, *financial leverage* juga dapat memengaruhi manajemen laba. *Financial leverage* adalah penggunaan sumber dana dari utang yang memiliki beban tetap yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan, karena

perusahaan akan termasuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Kodriyah & Fitri, 2017). Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* yang tinggi, berarti proporsi utangnya lebih tinggi dibandingkan dengan proporsi aktivasinya akan cenderung melakukan manipulasi dalam bentuk *earnings management* sehingga perusahaan yang *leverage*-nya tinggi cenderung mengatur laba yang dilaporkan dengan menaikkan atau menurunkan laba periode masa datang ke periode saat ini (Aditama, 2018).

Good corporate governance merupakan salah satu upaya perusahaan untuk mengendalikan manajemen laba. *Good corporate governance* merupakan suatu sistem yang dapat mengendalikan perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan untuk menjamin kelangsungan dan tanggung jawab kepada pemegang saham.

Berdasarkan *agency theory*, perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk melakukan manajemen laba apabila nilai *free cash flow* perusahaan tersebut rendah karena perusahaan terindikasi memiliki masalah keagenan yang lebih besar. Selain dari itu, perusahaan juga cenderung meningkatkan laba perusahaan untuk menutupi tindakan manajer yang tidak optimal dalam memanfaatkan kekayaan perusahaan. *Good corporate governance* disini berperan penting untuk mengendalikan tindakan manajer agar tidak melakukan manajemen laba.

Untuk menghindari pelanggaran perjanjian utang kepada kreditor, manajer melakukan manajemen laba agar kinerja manajer terlihat baik di mata kreditor. Penggunaan utang yang terlalu tinggi juga dapat memicu manajer untuk melakukan manajemen laba karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* atau utang ekstrim di mana perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi sehingga perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada waktunya. Sistem *good corporate governance* dapat mengindikasikan jika adanya manajemen laba yang dilakukan manajer dalam memalsukan laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya terkait manajemen laba maka peneliti mengambil topik ini dengan judul "**Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Financial Leverage* Terhadap Manajemen Laba dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi**".

2. LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa teori keagenan merupakan suatu kontrak di bawah satu atau lebih yang melibatkan *agent* untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan tentang kontrak antara *principal* (pemilik perusahaan) dengan *agent* (manajer) di mana *principal* memberikan kepercayaan kepada *agent* untuk mengelola perusahaan kemudian *agent* memberikan informasi-informasi mengenai aktivitas perusahaan kepada *principal*.

Teori keagenan digunakan dalam praktik manajemen laba karena di dalam perusahaan manajer diberikan kepercayaan oleh pemilik perusahaan untuk mengelola perusahaan dengan baik dan melaporkan setiap aktivitas perusahaan

agar tidak terjadi kesalahpahaman antar manajer dan pemilik, serta tidak terjadi pemalsuan atau manipulasi informasi keuangan perusahaan.

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan suatu tindakan manajer yang memilih kebijakan akuntansi untuk mencapai beberapa tujuan yang spesifik dan kebijakan akuntansi yang dimaksud adalah penggunaan *accrual* dalam menyusun laporan keuangan (Scott, 2015). Sulistiawan *et al.* (2011) mengemukakan bahwa terdapat beberapa hal yang menjadi motivasi manajer untuk melakukan tindakan manajemen laba, di antaranya adalah motivasi bonus, motivasi uang, motivasi pajak, motivasi penjualan saham, motivasi pergantian direksi, dan motivasi politis. Scott (2015) juga mengungkapkan bentuk-bentuk manajemen laba yang dilakukan oleh manajer, antara lain *taking a bath*, penurunan laba, peningkatan laba, dan peralatan laba (*income smoothing*).

Free Cash Flow

Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa arus kas bebas yang berarti arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi tanpa adanya pengawasan yang memadai bisa terjadi karena pihak manajer tidak memanfaatkan secara optimal kas yang tersedia secara tepat, atau menggunakannya untuk investasi yang menguntungkan dirinya sendiri. *Free cash flow* yang memadai dapat menurunkan tindak manajemen laba karena menunjukkan keadaan perusahaan yang sehat kepada investor dan kreditor. Sebaliknya jika tingkat *free cash flow* rendah akan meningkatkan tindak manajemen laba, di mana manajer tidak mau melakukan pelanggaran kontrak kepada kreditor dan investor (Agustia, 2013; Hartono *et al.*, 2020).

Financial Leverage

Financial leverage is the use of assets and sources of funds that have fixed costs or expenses originating from loans in order to increase the potential profit of shareholders and show the proportion of how much the company is financed by debt (Mustamin & Usman, 2019; Simarmata, Ng, & Daromes (2019). Definisi ini menyatakan bahwa *financial leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana yang memiliki biaya tetap atau pengeluaran yang berasal dari pinjaman untuk meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham dan menunjukkan proporsi seberapa banyak perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio utang (*debt ratio*) yaitu rasio yang menghitung seberapa jauh dana disediakan oleh kreditor (Hanafi & Halim, 2009). Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *financial leverage* yang tinggi.

Good Corporate Governance

Menurut *The Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG 2012 dalam Herlambang, 2017; Triyuwono *et al.*, 2020), *Corporate Governance* (CG) merupakan serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Terdapat 5 prinsip *good corporate governance* yaitu transparansi (*transparency*), pengungkapan (*disclosure*),

kemandirian (*independence*), akuntabilitas (*accountability*), dan kewajaran (*fairness*). Mekanisme *good corporate governance* terbagi menjadi dua, yaitu mekanisme eksternal dan mekanisme internal. Menurut Sutedi (2012) mekanisme eksternal dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan yang meliputi investor, akuntan publik, pemberi pinjaman dan lembaga yang mengesahkan legalitas. Sedangkan mekanisme internal dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit.

3. METODE PENELITIAN

Waktu dan Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dalam jangka waktu kurang lebih satu bulan dari bulan Februari 2020 hingga Mei 2020. Data yang digunakan pada penelitian ini bersumber dari sumber data sekunder yang tersedia di website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang berjumlah 16 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling method* yang merupakan teknik penentuan sampel dengan beberapa pertimbangan dan kriteria. Dari hasil kriteria-kriteria yang ditentukan oleh penulis diperoleh 16 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data yang diambil adalah dari tahun 2016-2018.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif di mana adalah laporan keuangan tahunan perusahaan tekstil dan garmen periode 2016-2018. Sedangkan sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com).

Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dan kepustakaan. Metode ini digunakan untuk memperoleh data mengenai perusahaan yang terdaftar di website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com) seperti laporan arus kas untuk memperoleh data mengenai *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan, dan laporan keuangan berupa laba rugi, posisi keuangan, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan, dari data tersebut dapat dihitung dan diketahui informasi mengenai tindakan manajemen laba (*earnings management*).

Metode Analisis Data Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif statistik digunakan untuk mengetahui deskripsi data dan menggambarkan tentang ringkasan data-data penelitian seperti mean, nilai minimum, dan standar deviasi (Widyaningrum, 2018). Statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum atau sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami dari setiap variabel penelitian. Gambaran atau deskripsi suatu

data dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), median, standar deviasi, nilai maksimum dan minimum (Rustan, 2017).

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan analisis penyebaran data pada grafik histogram dan *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Widyaningrum (2016), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas (independen). Salah satu cara untuk menguji multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Rustan (2017), uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat sama atau tidak varians dari *residual* dari observasi yang satu dengan observasi yang lain. Heteroskedastisitas terjadi jika pada *scatterplot* titik-titiknya mempunyai pola teratur, baik menyempit, melebar maupun bergelombang-gelombang (Ghozali, 2011).

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan di mana terjadi korelasi dari *residual* untuk pengamatan yang lain yang disusun menurut runtun waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah autokorelasi (Widyaningrum, 2018).

Uji Hipotesis

a. Uji Regresi Berganda

Analisis regresi berganda adalah suatu analisis untuk mengukur implikasi dari dua variabel bebas atau lebih pada variabel terikat (Riduwan *et al.*, 2011). Persamaan analisis regresi berganda adalah sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Ket:

Y = Variabel Dependen

X1 = Variabel Independen 1

X2 = Variabel Independen 2

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

ε = Nilai Residu

b. Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berguna untuk mengukur seberapa besar peranan variabel independen secara simultan berpengaruh pada perubahan variabel dependen.

c. Pengujian Parsial (Uji t)

Statistik uji t digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) secara sendiri-sendiri.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Menurut Liana (2009), *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear di mana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen).

Persamaan (I) $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \varepsilon$

Persamaan (II) $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 Z + \varepsilon$

Persamaan (III) $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_2 Z + \varepsilon$

Ket:

Y = Variabel Dependen

X1 = Variabel Independen 1

X2 = Variabel Independen 2

Z = Variabel Moderasi

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

ε = Nilai Residu

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

**Hasil Penelitian
Statistik Deskriptif**

**Tabel 2
Statistik Deskriptif**

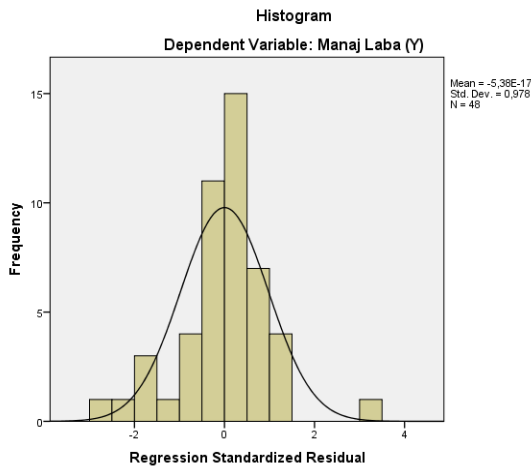
<i>Descriptive Statistics</i>			
	Mean	Std. Deviation	N
Manajemen Laba (Y)	-,0538	,16611	48
FCF (X1)	72974656380,0000	573355487100,00000	48
FL (X2)	,9200	1,12108	48

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil analisis statistik deskriptif variabel manajemen laba (Y) dengan jumlah data (N) sebanyak 48 mempunyai nilai rata-rata (mean) sebesar -0,0538 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,16611, variabel *free cash flow* (X1) dengan jumlah data (N) sebanyak 48 mempunyai nilai rata-rata (mean) sebesar 7.297.465.638 dengan nilai standar deviasi sebesar 5.733.554.871, dan variabel *financial leverage* (X2) dengan jumlah data (N) sebanyak 48 mempunyai nilai rata-rata (mean) sebesar 0,9200 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,12108.

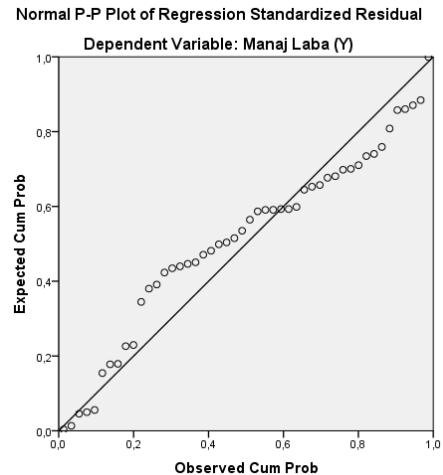
Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Gambar 1
Grafik Histogram



Gambar 2
Grafik Normal Probability Plot



Berdasarkan gambar grafik histogram di atas dapat dilihat bahwa grafik memberikan pola distribusi yang melenceng ke kanan yang artinya adalah berdistribusi normal.

Sedangkan pada grafik *normal probability plot* terlihat garis yang menggambarkan data sesungguhnya atau titik-titik yang mengikuti garis diagonalnya sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi syarat asumsi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

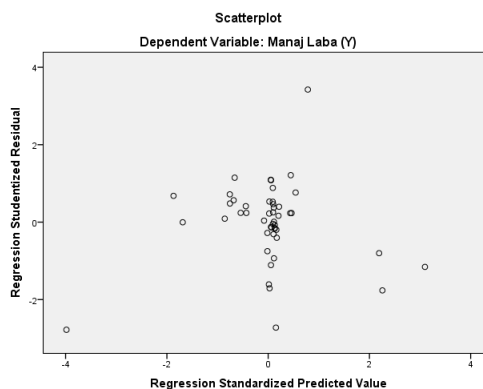
		<i>Collinearity Statistics</i>	
Model		<i>Tolerance</i>	VIF
1	(Constant)		
	FCF (X1)	,996	1,004
	FL (X2)	,996	1,004

a. *Dependent Variable: Manajemen laba (Y)*

Pada tabel terlihat bahwa variabel *free cash flow* (X1) dan *financial leverage* (X2) sama-sama memiliki nilai *tolerance* yang berada dibawah angka 1 ($0,996 < 1$) dan nilai VIP yang berada dibawah angka 10 ($1,004 < 10$), sehingga tidak ada gangguan multikolonieritas pada variabel independen.

c. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 3
Pola Scatterplot



Pada gambar di atas terlihat bahwa *scatterplot* titik-titik data menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu atau pola bergelombang. Hal ini berarti bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^a	
Model	Durbin-Watson
1	2,071
a. Predictors: (Constant), FL (X2), FCF (X1)	
b. Dependent Variable: Manajemen laba (Y)	

Berdasarkan tabel, terlihat bahwa nilai DW (Durbin-Watson) yang dihasilkan dari model regresi adalah 2,071. Sedangkan dari tabel Durbin-Watson dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 48 dan jumlah variabel independen (k) = 2 diperoleh nilai dL sebesar 1,4500 dan dU sebesar 1,6321. Karena nilai DW lebih besar dari dL dan dU ($1,4500 < 2,071 > 1,6321$), dan nilai $(4-DW)$ yaitu 1,929 lebih besar dari dU dan dL ($1,4500 < 1,929 > 1,6321$) maka tidak terdapat autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

a. Uji Regresi Berganda

Berdasarkan tabel, maka persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^a				
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-,042	,027	
	FCF (X1)	-1,485E-13	,000	-,512
D	FL (X2)	-,001	,019	-,008

a. *Dependent Variable:* Manajemen laba (Y)

Dari tabel di atas, persamaan yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,042 - 1.485 - 0,001 + \varepsilon$$

b. Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,513 ^a	,263	,230	,14573

a. *Predictors:* (Constant), FL (X2), FCF (X1)
b. *Dependent Variable:* Manajemen laba (Y)

Dari tabel 6 terlihat bahwa nilai R Square (R²) adalah 0,263. Hal ini berarti bahwa kemampuan variabel *free cash flow* (X1) dan variabel *financial leverage* (X2) hanya mampu menjelaskan 26,3%. Sedangkan sisanya 73,7% (100%-26,3%) diterangkan oleh faktor-faktor lain diluar model regresi yang dianalisis.

c. Pengujian Parsial (Uji t)

Tabel 7
Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Coefficients^a			
Model	T	Sig.	
1	(Constant)	-,532	,132
	FCF (X1)	-3,996	,000
	FL (X2)	-,059	,953

a. *Dependent Variable:* Manajemen laba (Y)

Berdasarkan hasil pengujian parsial variabel *free cash flow* (X1) diperoleh nilai t hitung yang lebih kecil dari nilai t tabel (-3,996 < 2,0141) dan tingkat signifikansi yang lebih besar (0,000 < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba (Y).

Sedangkan variabel *financial leverage* (X2) diperoleh nilai t hitung yang lebih kecil dari nilai t tabel ($-0,059 < 2,0141$) dan tingkat signifikansi yang lebih besar ($0,953 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba (Y).

Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 8
Hasil Moderated Regression Analysis ZX1

		Correlations			
		Manaje men laba (Y)	FCF (X1)	GCG (Z)	Interaksi ZX1
<i>Pearson Correlation</i>	Manajemen laba (Y)	1,000	-,513	-,090	-,571
	FCF (X1)	-,513	1,000	,102	,979
	GCG (Z)	-,090	,102	1,000	,151
	Interaksi ZX1	-,571	,979	,151	1,000

Dari tabel dapat dilihat bahwa nilai *pearson correlation* antara *free cash flow* (X1) dengan manajemen laba (Y) lebih kecil dari nilai *pearson correlation* antara *free cash flow* (X1) dengan interaksi *free cash flow* dengan *good corporate governance* (ZX1) ($-0,513 < 0,979$), maka hal ini berarti bahwa variabel *good corporate governance* (Z) dapat memperkuat hubungan antara *free cash flow* (X1) dengan manajemen laba (Y).

Tabel 9
Hasil Moderated Regression Analysis ZX2

		Correlations			
		Manaje men laba (Y)	FL (X2)	GCG (Z)	Interaksi ZX2
<i>Pearson Correlation</i>	Manajemen laba (Y)	1,000	-,041	-,090	-,042
	FL (X2)	-,041	1,000	-,009	,986
	GCG (Z)	-,090	-,009	1,000	,140
	Interaksi ZX2	-,042	,986	,140	1,000

Dari tabel dapat dilihat bahwa nilai *pearson correlation* antara *financial leverage* (X2) dengan manajemen laba (Y) lebih kecil dari nilai *pearson correlation* antara *financial leverage* (X2) dengan interaksi *financial leverage* dengan *good corporate governance* (ZX2) ($-0,041 < 0,986$), maka hal ini berarti bahwa variabel *good corporate governance* (Z) dapat memperkuat hubungan antara *financial leverage* (X2) dengan manajemen laba (Y).

Pembahasan

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji t), *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hasil ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki nilai *free cash flow* tinggi tidak akan membuat manajer melakukan tindakan manajemen laba. Hal ini sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*) yang di mana manajer bertanggung jawab dalam pengelolaan perusahaan. Manajer akan melakukan tindakan manajemen laba untuk mencari sumber pendanaan dari para pemegang saham. Sehingga semakin tinggi nilai *free cash flow* atau kas perusahaan yang tidak memiliki peruntukan yang dapat digunakan untuk mendanai modal kerja suatu perusahaan, maka secara psikologis manajer tidak tertekan untuk memodifikasi laporan keuangan atau melakukan tindakan manajemen laba karena kinerja manajer sudah terlihat baik di mata para pemegang saham dan perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang sehat.

Free cash flow merupakan determinan penting dalam penentuan nilai perusahaan, sehingga manajer perusahaan lebih terfokus pada usaha untuk meningkatkan *free cash flow* (Herlambang, 2017). Sebagian besar investor merupakan *transient investors* (pemilik sementara perusahaan) yang lebih terfokus pada informasi arus kas bebas perusahaan yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen, sehingga dengan arus kas bebas yang tinggi, tanpa adanya manajemen laba, perusahaan sudah bisa meningkatkan harga sahamnya karena investor melihat bahwa perusahaan tersebut mempunyai kelebihan kas untuk pembagian dividen (Mardiyanto dalam Agustia, 2013).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Agustia (2013) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Tetapi berbeda dengan penelitian Puspitasari *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa UKA, DKI, KI, FCF dan *leverage* terhadap manajemen laba berimplikasi positif signifikan pada perusahaan batu bara yang *listing* di BEI.

Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji t), *financial leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba.

Hasil ini berbeda dengan hipotesis yang pada awalnya menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *financial leverage* tinggi akan melakukan tindakan manajemen laba. Hal ini tidak sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*) di mana manajer akan berusaha memenuhi kontrak dengan pemegang saham sehingga ketika tingkat *financial leverage* suatu perusahaan dikatakan tinggi maka semakin tinggi pula kemungkinan manajer akan memanipulasi laporan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat *financial leverage* suatu perusahaan, maka manajer semakin tidak tertekan untuk melakukan tindakan manajemen laba. Hal ini terjadi karena ketika tingkat *financial leverage* perusahaan atau penggunaan utang terhadap aset perusahaan tinggi, maka para pemegang saham akan semakin memperketat pengawasan dalam kinerja manajer tersebut, sehingga fleksibilitas manajer dalam melakukan tindakan manajemen laba akan semakin berkurang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fitri (2015) yang menyatakan *leverage* berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba. Tetapi berbeda dengan penelitian Setiawati *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba akrual.

Kemampuan *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil uji *moderated regression analysis* (MRA), *good corporate governance* dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba. Hasil pengujian ini sesuai dengan hipotesis pada awalnya yang menyatakan bahwa *good corporate governance* dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba.

Hasil ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan *good corporate governance* akan memperkuat pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba. Sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*), di mana manajer selaku agen akan melakukan tindak manajemen laba karena manajer tidak ingin melakukan pelanggaran kontrak terhadap para pemilik perusahaan jika nilai *free cash flow* perusahaan tersebut rendah karena pemilik perusahaan harus menutupi sisa arus kas tersebut. Tetapi dengan adanya *good corporate governance* yang di mana adalah sistem, mekanisme, atau konsep untuk mengendalikan dan mengontrol suatu perusahaan agar operasional perusahaan atau kinerja manajemen dapat berjalan sesuai dengan harapan *stakeholder*, manajer mempunyai peluang lebih kecil untuk melakukan tindak manajemen laba.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Setiawati *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa *free cash flow* dengan *good corporate governance* tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara *free cash flow* dengan manajemen laba.

Kemampuan *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil uji *moderated regression analysis* (MRA), *good corporate governance* dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh *financial leverage* terhadap manajemen laba. Hasil pengujian ini sesuai dengan hipotesis pada awalnya yang menyatakan bahwa *good corporate governance* dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh *financial leverage* terhadap manajemen laba.

Hasil ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan *good corporate governance* akan memperkuat pengaruh *financial leverage* terhadap manajemen laba. Sejalan dengan teori agensi (*agency theory*) di mana pengawasan pemilik perusahaan akan semakin ketat ketika perusahaan memiliki tingkat *financial leverage* yang tinggi dan dengan adanya *good corporate governance* manajer mempunyai peluang lebih kecil untuk melakukan tindak manajemen laba.

Perusahaan tekstil dan garmen merupakan salah satu perusahaan dengan jumlah total aset yang cukup tinggi. Dengan meningkatnya total aset perusahaan maka semakin rendah tingkat *financial leverage* perusahaan tersebut dan hal ini berarti perusahaan memiliki peluang kecil untuk melakukan tindak manajemen laba karena pengawasan yang semakin ketat. Dengan adanya *good corporate*

governance, manajer tidak dapat menyembunyikan atau memalsukan laporan keuangan perusahaan dari pemilik perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Setiawati *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa *free cash flow* dengan *good corporate governance* tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara *free cash flow* dengan manajemen laba.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan rumusan masalah, hasil penelitian, dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa :

1. *Free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba.
2. *Financial leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba.
3. *Good corporate governance* memoderasi atau memperkuat pengaruh antara *free cash flow* dan manajemen laba.
4. *Good corporate governance* memoderasi atau memperkuat pengaruh antara *financial leverage* dan manajemen laba.

DAFTAR PUSTAKA

Jurnal / Buku:

- Aditama, B. P. (2018). Analisis *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow*, *Leverage*, Terhadap *Earning Management*, dan *Shareholder Wealth* pada Perusahaan Sektor Jasa yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 3(September), 739–776. <https://jurnal.untag-sby.ac.id/index.php/JEB17/article/view/2134/1800>
- Agustia, D. (2013). Pengaruh Faktor *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 27-42. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.27-42>
- Almadara, H. U. (2017). Pengaruh *Leverage* Terhadap Manajemen Laba dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI [Universitas Negeri Yogyakarta]. In *Skripsi*. https://eprints.uny.ac.id/50115/1/SKRIPSI_HAFIDZA ULFA ALMADARA_13812141001.pdf
- Asyiroh, N., & Hartono, U. (2019). *Firm size*, *Leverage*, *Profitabilitas*, *Free Cash Flow*, *Good Corporate Governance* dan *Earning Management*: Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur dan Transportasi di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume*, 7(3), 726-739. <https://core.ac.uk/reader/230764786>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Kese). Salemba Empat.
- Fitri, A. (2015). *The Influence of Good Corporate Governance, Leverage, and Profitability on Earning Management with Firm Size as Moderating Variable in the Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange in the Period of 2012-2016*. *International Journal of Research and Review*, 2(6), 343-347. http://www.gkpublication.in/IJRR_Vol.2_Issue6_June2015/IJRR0066.pdf
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2009). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Keli). UPP STIM YKPN.
- Hartono, H., Pasoloran, O., & Daromes, F. E. (2020). Role of Hedging Mechanism in Maintaining Volatility Cash Flow and Growth Opportunity and Their Impact on Investor Reaction. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 15(1), 23-34.
- Herlambang, A. (2017). Analisis Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Financial Leverage* Terhadap Manajemen Laba dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 15-29. <https://media.neliti.com/media/publications/184281-ID-none.pdf>

- Kodriyah, & Fitri, A. (2017). Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 64-76. <https://ejournal.lppmunsera.org/index.php/Akuntansi/article/view/218>
- Liana, L. (2009). Penggunaan MRA dengan SPSS untuk Menguji Pengaruh Variabel *Moderating* Terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, XIV(2), 90-97. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fti1/article/view/95/90>
- Mustamin, I., & Usman, A. (2019). *The Effect of Financial Leverage on Profit Management with Managerial Ownership as Moderating*. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 83-91. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6034>
- Puspitasari, E. P., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2019). Pengaruh Faktor *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Batu Bara. *E-Jra*, 08(03), 87–100. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/2386/2233>
- Riduwan, Rusyana, A., & Enas. (2011). *Cara Mudah Belajar SPSS 17.0 dan Aplikasi Statistik Penelitian*. Alfabeta.
- Rustan, F. (2017). Implikasi *Corporate Governance* dan *Free Cash Flow* pada Manajemen Laba di Perusahaan yang Memperoleh Sertifikat *Corporate Governance Perception Index* [Universitas Hasanuddin]. <https://pdfs.semanticscholar.org/d29f/9f15ce2c5acb25cee514a8efaca4b4c98888.pdf>
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory (7th Edition)*. Pearson Prentice Hall.
- Simarmata, C. N., Ng, S., & Daromes, F. E. (2019). UKURAN PERUSAHAAN DAN TINGKAT LEVERAGE SEBAGAI PENDORONG PENERAPAN HEDGING UNTUK MENEKAN RISIKO IDIOSINKRATIK. *AJAR*, 2(02), 19-48.
- Setiawati, E., Mujiyati, & Rosit, E. M. (2019). Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi. *Akuntabilitas*, 13(1), 69-82. <https://doi.org/10.29259/ja.v13i1.9481>
- Sulistiawan, D., Januarsi, Y., & Alvia, L. (2011). *Creative Accounting: Mengungkap Manajemen Laba dan Skandal Akuntansi*. Salemba Empat.
- Sutedi, A. (2012). *Good Corporate Governance* (Edisi 1). Sinar Grafika.
- Triyuwono, E., Ng, S., & Daromes, F. E. (2020). TATA KELOLA PERUSAHAAN SEBAGAI MEKANISME PENGELOLAAN RISIKO UNTUK

...FREE CASH FLOW... [J. S. TUALEKA, TENRIWARU, U. KALSUM]

MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 20(2), 205-220.

Widyaningrum, R. (2018). *The Effect of Free Cash Flow, Profitability, and Leverage to Earnings Management with Good Corporate Governance as A Moderating Variable. Journal of Management*, 4(4).
<https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/MS/article/view/933>

Internet:

www.idx.co.id

www.ojk.go.id