

FCF dan Leverage terhadap Manajemen Laba Dengan GCG sebagai Pemoderasi (Sektor Transportasi)

Paulina Millennia Natalia Wijaya, Nora Sri Hendriyeni

Sekolah Tinggi Manajemen PPM

Jl. Menteng Raya No. 9 - 19. Menteng Kota Jakarta Pusat

paulinamnw@gmail.com; nora.hendriyeni@gmail.com

Abstrak—Salah satu indikator penting yang dilihat investor dalam mengukur performance perusahaan adalah laba. Hal ini mendorong manajemen untuk membuat laporan keuangan menjadi menarik bagi pihak eksternal yang dapat dikategorikan sebagai manajemen laba (*earnings management*). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* dan *leverage* terhadap manajemen laba dengan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Diperoleh sebanyak 20 sampel perusahaan pada sektor transportasi di BEI periode 2018-2020 melalui teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba dan *leverage* tidak memengaruhi manajemen laba. Melalui uji *Moderated Regression Analyze* (MRA), diketahui *good corporate governance* (dengan proksi komite audit) tidak mampu memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba dan pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba.

Kata Kunci: *Free Cash Flow, Leverage, Manajemen Laba, Good Corporate Governance*

I. PENDAHULUAN

Menghadapi pandemi COVID-19, terjadi peningkatan yang signifikan pada jumlah investor Pasar Modal Indonesia. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat terjadi kenaikan lebih dari 50% investor pasar modal, terhitung dari sebelumnya 2.484.354 pada akhir tahun 2019 menjadi 3.871.248 pada akhir tahun 2020.



Sumber: www.investor.id

Gambar 1. Total Investor Pasar Modal Tahun 2012-2021

Banyak investor yang mempercayakan modalnya di suatu perusahaan mengharapkan akan menerima keuntungan finansial di masa depan. Untuk menilai kinerja perusahaan, investor dapat melihat informasi dari laporan keuangan perusahaan. Informasi dalam laporan keuangan suatu perusahaan bermanfaat bagi pihak pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Di dalam laporan keuangan, salah satu indikator penting bagi investor dalam mengukur kinerja perusahaan adalah laba. Laba merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan yang kemudian akan digunakan untuk pembagian dividen kepada investor. Laba merupakan cerminan apakah perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi investor.

Di sisi lain, pihak manajemen perusahaan menginginkan laporan keuangan yang disajikan kepada pihak eksternal terlihat baik. Hal tersebut menjadi pendorong bagi pihak manajemen untuk manipulasi data laporan keuangan dengan tujuan menarik perhatian pihak eksternal. Tindakan tersebut dapat dikategorikan sebagai manajemen laba atau *earnings management*. Manajemen Laba merupakan salah satu cara dalam mengelola laporan keuangan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen dengan memilih suatu kebijakan akuntansi yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan laba bersih sesuai yang diharapkan manajemen (Badruzzaman, 2010). Biasanya hal ini terjadi pada perusahaan yang tidak mampu mencapai target laba yang ditentukan, sehingga manajemen memodifikasi laba yang disajikan karena adanya fleksibilitas yang diperbolehkan standar akuntansi dalam menyusun laporan keuangan. Manajemen cenderung memilih metode akuntansi yang memberikan informasi laba lebih baik untuk meningkatkan *value* perusahaan (Mahawyaharti dan Budiasih, 2016).

Di Indonesia terjadi beberapa kasus manajemen laba, diantaranya datang dari sektor jasa transportasi yaitu kasus PT Garuda Indonesia Tbk di tahun 2019. PT Garuda Indonesia mencatat laba bersih sebesar Rp 11,33 miliar atau setara US\$ 809,85 ribu untuk laporan keuangan periode 2018. Laba tersebut salah satunya diperoleh dari perjanjian kerja sama dengan PT Mahata Aero Teknologi. Dana kerja sama senilai Rp 2,98 triliun atau sekitar US\$ 239,94 juta tersebut masih bersifat piutang, namun sudah diakui Garuda Indonesia sebagai pendapatan. Kasus ini muncul ke publik ketika adanya penolakan tanda tangan dari dua komisaris PT Garuda Indonesia akibat adanya kejanggalan, seperti pengakuan laba yang tinggi di tahun 2018 bila dibanding tahun 2017 yang mencatat kerugian. Kasus manajemen laba lainnya pada sektor transportasi yaitu PT Kereta Api Indonesia pada tahun 2005. Perusahaan BUMN tersebut memiliki laporan keuangan yang telah diaudit yang mencatat laba sebesar 6,9 miliar. Pada kenyataannya PT KAI mengalami kerugian sebesar 600 miliar. Untuk itu, PT KAI ditetapkan melakukan manipulasi laba (Putri, 2019).

Free cash flow merupakan salah satu dari beberapa faktor yang dapat memengaruhi praktik manajemen laba. Kesempatan praktik manajemen laba akan semakin besar ketika perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi, yang dilakukan dengan meningkatkan laba yang disajikan untuk menutupi tindakan manajemen yang tidak optimal dalam memanfaatkan kekayaan perusahaan (Bukit dan Iskandar, 2009). Menurut Setiawati *et al* (2019), *free cash flow* memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba akrual. Herlambang (2017) menambahkan, *free cash flow* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba. Faktor lain yang dianggap memengaruhi manajemen laba adalah *leverage*. *Leverage* merupakan penggunaan sumber dana dari utang yang memiliki beban tetap untuk membiayai aset perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan dan perusahaan akan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi serta sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Hal ini dapat disebut sebagai kategori *extreme leverage* (Kodriyah & Fitri, 2017). Salah satu upaya perusahaan untuk mengendalikan manajemen laba adalah dengan mempraktikkan *good corporate governance*, yaitu sistem yang dapat memberikan kontrol pada perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan pihak manajemen dalam menjamin *sustainability* dan tanggung jawab manajemen kepada pemegang saham.

II. KAJIAN LITERATUR

2.1. Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori keagenan menjadi dasar untuk memahami manajemen laba dan *corporate governance*. Menurut Jensen dan Meckling (dalam Naftalia, 2013), teori keagenan merupakan teori yang mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent*. Baik pemegang saham maupun manajer memiliki tujuan yang berbeda-beda dan berusaha agar tujuan tersebut terpenuhi, akibat yang terjadi adalah munculnya konflik kepentingan. Adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pihak eksternal mendorong manajemen melakukan tindakan yang menjadikan laporan keuangan yang dibuat terlihat baik, sehingga kinerja manajemen juga terlihat baik. Richardson

(dalam Savitri dan Priantinah, 2019) mengungkapkan bahwa asimetri informasi antara agen dengan prinsipal memberikan kesempatan kepada agen untuk melakukan Manajemen Laba.

2.2. Manajemen Laba

Menurut Sulistyanto (2008) manajemen laba adalah upaya untuk merekayasa angka-angka dalam laporan keuangan dengan memperlakukan metode dan prosedur akuntansi yang digunakan perusahaan. Manajemen laba yaitu suatu kemampuan untuk memanipulasi pilihan-pilihan yang tersedia dan mengambil pilihan yang tepat untuk dapat mencapai tingkat laba yang diinginkan (Belkaoui, 2004). Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajer mempunyai perilaku oportunistik dalam mengelola perusahaan. Manajer mempunyai kebebasan untuk memilih dan menggunakan alternatif-alternatif yang tersedia untuk menyusun laporan keuangan sehingga laba yang dihasilkan dapat sesuai dengan yang diinginkan walaupun laba yang dihasilkan tersebut tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya.

2.3. Free Cash Flow

Free cash flow atau arus kas bebas berarti arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham & Houston, 2007). Ross et al (dalam Yogi dan Damayanthi, 2016) mendefinisikan arus kas bebas sebagai kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap. Jadi arus kas bebas dapat disimpulkan sebagai sisa kas yang dimiliki perusahaan, setelah perusahaan membiayai semua investasi dan modal kerja untuk kegiatan operasionalnya dalam rangka pengembangan usaha.

2.4. Leverage

Sartono (2014) dalam Savitri dan Priantinah (2019) mengungkapkan bahwa *Leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Semakin besar rasio *Leverage* berarti semakin tinggi hutang perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang besar, memiliki kecenderungan melanggar perjanjian hutang jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang lebih kecil (Mardiyah, 2005 dalam dalam Naftalia 2013). Perusahaan yang melanggar hutang secara potensial menghadapi berbagai kemungkinan seperti, kemungkinan percepatan jatuh tempo, peningkatan tingkat bunga, dan negosiasi ulang masa hutang (Beneish dan Press, 1995 dalam dalam Naftalia 2013).

2.5. Good Corporate Governance

Good corporate governance (GCG) merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan dan stakeholder lainnya agar seimbang hak dan kewajiban (FCGI, 2006). Menurut The Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG, 2012), *Corporate Governance* (CG) merupakan serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*).

2.6. Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba

Menurut Agustia (2013) *free cash flow* berpengaruh positif secara signifikan terhadap manajemen laba. Didukung dengan penelitian Widyaningrum (2018) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. *Free cash flow* merupakan sisa kas setelah semua biaya operasional, hutang, dan dividen telah dibayar. *Free cash flow* yang tinggi mencerminkan kinerja yang baik daripada perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang rendah. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi cenderung memiliki konflik keagenan antara pihak manajer (agen) dan pihak pemegang saham (principal). **H1: *free cash flow* berpengaruh terhadap manajemen laba**

Pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba

Financial leverage menurut Harjito dan Martono (2008) bahwa *Financial Leverage* merupakan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan per lembar saham. Sedangkan menurut Sutrisno (2003) *Financial leverage* terjadi akibat perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang yang menyebabkan perusahaan harus menanggung

beban tetap, atas penggunaan dana perusahaan tersebut setiap tahunnya maka dibebani biaya bunga. Sesuai dengan *asymmetry information* bahwa pihak manajer mengetahui lebih informasi perusahaan dibandingkan dengan *principal*. Maka dengan adanya rasio hutang yang tinggi sangat mempengaruhi tindakan manajemen laba karena pihak manajemen dapat merubah laporan keuangan agar tidak dianggap default.

H2: leverage berpengaruh terhadap manajemen laba

Good corporate governance memoderasi pengaruh hubungan antara free cash flow dengan manajemen laba

Kas dalam *free cash flow* biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Yogi dan Damayanthi, 2016). Manajer lebih menginginkan dana diinvestasikan lagi pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan, karena alternatif ini akan meningkatkan insentif yang diterimanya. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan sisa dana tersebut dibagikan sehingga akan menambah kesejahteraan mereka. Penerapan *corporate governance* merupakan salah satu mekanisme yang digunakan untuk meminimalkan adanya konflik keagenan dengan cara memberikan keselarasan hubungan antar *stakeholder* guna penentuan arah dan pengendalian perusahaan. **H3: Good corporate governance memoderasi pengaruh hubungan antara free cash flow dengan manajemen laba**

Good corporate governance memoderasi pengaruh hubungan antara leverage dengan manajemen laba

Menurut Horne (1997) *Financial Leverage* merupakan sumber dana yang memiliki beban tetap, dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar beban tetap, sehingga keuntungan pemegang saham bertambah. Menurut Sari dan Astika (2015) *leverage* yang tinggi akan meningkatkan perilaku oportunistik manajemen seperti melakukan manajemen laba untuk mempertahankan kinerjanya dimata pemegang saham dan publik dan hal ini merupakan akibat dari kurangnya pengawasan. Konflik kepentingan antara prinsipal dan agen sering timbul akibat adanya hubungan antara keduanya hal tersebut biasanya disebabkan oleh munculnya biaya keagenan yang timbul karena agen tidak memenuhi keinginan prinsipal. *Good corporate governance* merupakan cara yang dapat dilakukan untuk menghindari konflik tersebut. **H4: Good corporate governance memoderasi pengaruh hubungan antara leverage dengan manajemen laba**

III. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif yang membuktikan hubungan pengaruh yang ditimbulkan X terhadap Y. Menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan jasa sektor transportasi yang telah diaudit melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Dari total 46 populasi perusahaan, sebanyak 30 perusahaan memenuhi kriteria sampel. Sampel diperoleh melalui metode *purposive sampling*, adanya kriteria khusus dalam pengambilan sampel berdasarkan tujuan penelitian. Berikut adalah beberapa kriteria sampel tersebut, diantaranya:

- a) Perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020
- b) Perusahaan sektor transportasi yang mempublikasikan laporan keuangan di BEI tahun 2018-2020
- c) Perusahaan sektor transportasi yang memiliki data keuangan yang lengkap untuk kebutuhan pengukuran variabel tahun 2018-2020.

Dari total 30 perusahaan sampel, sebanyak 20 perusahaan sampel berhasil dihimpun untuk diolah karena keterbatasan waktu penelitian yang dilakukan oleh penulis. Sehingga total data yang berhasil diolah selama 3 tahun periode penelitian (2018-2020) adalah sebanyak 60 data sampel.

Penelitian ini menggunakan dua teknik pengumpulan data, yaitu studi dokumentasi dan studi pustaka. Studi dokumentasi, yaitu dengan mempelajari dan mengumpulkan data yang diperlukan dari situs BEI. Sedangkan studi pustaka pada penelitian ini, yaitu sumber data dari beberapa jurnal-jurnal penelitian, buku, *website*, dan referensi lain terkait topik penelitian.

Tabel 1. Operasional Variabel

No	Variabel	Indikator	Skala	Sumber Data
Variabel Independen				
1	Manajemen laba	DAit = TACit/Ait - NDAit	Rasio	Sekunder
Variabel Dependen				
2	Free cash flow	FCF = NOPAT ± investasi bersih pada modal operasi	Nominal	Sekunder
3	Leverage	DAR = (Total Hutang : Total Aktiva) x 100%	Rasio	Sekunder
Variabel Pemoderasi				
4	Good corporate governance	Nilai 1 bagi yang diaudit oleh KAP Big 4 dan nilai 0 bagi yang tidak diaudit oleh KAP Big 4	Nominal	Sekunder

Keterangan:

DAit = *Discretionary Accrual*, TACit = *Total Accrual*, Ait = *Total Asset* - NDAit = *Non Discretionary Accrual*, FCF = *Free Cash Flow*, NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*, DAR = *Debt to Asset Ratio*.

Sebelum melakukan penelitian, data yang diperoleh diformat terlebih dahulu agar bisa diolah untuk digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan, atau yang disebut sebagai statistik deskriptif. Dengan analisis deskriptif, peneliti dapat mengetahui klasifikasi data, kecenderungan pemusatan ataupun penyajian data dalam bentuk grafik. Beberapa ukuran yang digunakan dalam analisis deskriptif adalah median, mean, modus, varians, standar deviasi, persentil, dan kuartil.

3.1. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan analisis penyebaran data pada *normal probability plot* dan grafik histogram yang membandingkan distribusi normal dan distribusi kumulatif, dengan melihat nilai signifikan *Monte Carlo (2-tailed)* pada *Uji Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai *Monte Carlo Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 maka residual terdistribusi normal ($\text{sig} > 0,05$)

Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan suatu keadaan di mana adanya korelasi dari residual untuk pengamatan yang lain yang disusun menurut runtun waktu. Tidak adanya masalah autokorelasi pada penelitian maka model regresi dianggap baik (Widyaningrum, 2018).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui sama atau tidak varians dari residual antara berbagai observasi. Heteroskedastisitas terjadi jika nilai Sig $< 0,05$.

Uji Multikolinieritas

Menurut Widyaningrum (2018), uji multikolinieritas menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor (VIF)*.

3.2. Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) ditujukan untuk mengukur besarnya peranan variabel independen secara simultan berpengaruh pada perubahan variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati angka 1, menunjukkan kemampuan variabel independen terhadap variabel dependen yang semakin kuat.

Uji F

Uji ini menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hubungan signifikan terjadi jika nilai sig. $0,000 < \alpha = 0,05$, artinya secara keseluruhan ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen dan sebaliknya.

Uji T

Statistik uji t digunakan untuk melihat secara individu hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Jika nilai sig. $< \alpha = 0,05$ artinya signifikan berarti ada pengaruh antara variabel X terhadap variabel Y.

3.3. Uji Moderated Regression Analysis

Moderated Regression Analysis (MRA) atau uji interaksi adalah uji khusus regresi berganda linear yang persamaannya regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Liana, 2009).

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

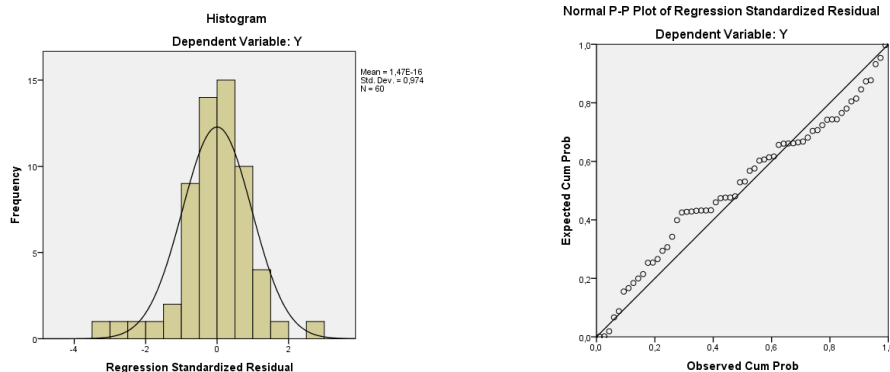
	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Manajemen Laba (Y)	60	-0,66	0,17	-0,0677	0,01561
Free Cash Flow (X1)	60	-1,10568E+12	1,80902E+12	9454928554	38300746540
Leverage (X2)	60	0,01	8,1	0,7165	0,14288
Good Corporate Governance (X3)	60	0	1	0,35	0,0621

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan variabel manajemen laba (Y) dengan 60 data observasi, mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,0677 yang menunjukkan rata-rata perusahaan sampel memiliki potensi manajemen laba hanya sebesar -6,7%, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,166 yang menunjukkan tingkat variasi data sebesar 16,6%. Variabel *free cash flow* (X1) dengan 60 data observasi mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 9.454.928.554 yang menunjukkan nilai *free cash flow* perusahaan lebih besar di tahun berjalan dibanding tahun sebelumnya, dengan nilai standar deviasi sebesar 38.300.746.540 yang menjelaskan bahwa data bervariasi karena lebih besar dari *mean*. Variabel *leverage* (X2) dengan 60 data observasi mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,7165 < 1 yang berarti baik karena pendanaan aktiva dengan hutang tidak terlalu besar, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,14288 yang berarti variasi data adalah 14,2%. Variabel pemoderasi *Good Corporate Governance* (X2) yang diprosikan dengan komite audit dengan 60 data observasi mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,35 yang berarti perusahaan sampel yang menggunakan jasa KAP Big 4 sebanyak 35%, sedangkan sisanya 55% diaudit oleh KAP *Non Big 4*, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,0621 yang merupakan tingkat variasi data sebesar 6,2%.

4.2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviation	0,08133825
	Absolute	0,14
Most Extreme Differences	Positive	0,084
	Negative	-0,14
		0,14
Test Statistic		,005c
Asymp. Sig. (2-tailed)	Sig.	,171d
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	99% C Lower Bound	0,161
	Upper Bound	0,18

Grafik histogram di atas menggambarkan pola distribusi yang melenceng ke kanan yang artinya adalah terdistribusi normal. Pada grafik *normal probability plot* terlihat garis yang menggambarkan data sesungguhnya atau lingkaran kecil yang tersebar mengikuti garis diagonalnya. Dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi syarat asumsi normal. Nilai *Monte Carlo Sig (2-tailed)* yang dihasilkan lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan penelitian ini terdistribusi normal ($\text{sig} > 0,05$).

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,158a	0,025	-0,027	0,12255	2,014

Nilai *DW (Durbin-Watson)* menunjukkan angka sebesar 2,014. Tabel *Durbin Watson* memperlihatkan signifikansi 0,05, jumlah data sebanyak $n=60$, jumlah variabel independen $k=2$ diperoleh nilai dL sebesar 1,4800 dan dU sebesar 1,6890. Dengan nilai *DW* lebih besar dari dL dan dU ($1,4800 < 2,014 > 1,6890$), dan nilai $(4-DW)$ yaitu 1,986 lebih besar dari dU dan dL ($1,4800 < 1,986 > 1,6890$) maka tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Independen	Sig.	Keterangan
Free Cash Flow	0,831	Tidak terjadi heterokedastisitas
Leverage	0,547	Tidak terjadi heterokedastisitas
Variabel Pemoderasi		
Good Corporate Governance	0,094	Tidak terjadi heterokedastisitas

Berdasarkan tabel diatas, setiap variabel bernilai lebih dari 0,05, diantaranya variabel *free cash flow* (X1) bernilai 0,831, variabel *leverage* (X2) bernilai 0,547, dan *Good Corporate Governance* bernilai 0,094, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini.

Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Free Cash Flow	0,96	1,042
Leverage	0,987	1,014
Good Corporate Governance	0,947	1,056

a Dependent Variable: Manajemen Laba

Pada tabel terlihat bahwa variabel *free cash flow* (X1), *leverage* (X2), dan *Good Corporate Governance* (X3) sama-sama memiliki nilai *VIF* yang berada di bawah angka 10 dan nilai toleransi yang

berada dibawah angka 1, sehingga dapat dinyatakan tidak ada gangguan multikolinearitas pada variabel independen.

4.3. Uji Hipotesis Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
,730a	0,533	0,517	0,08405

a Predictors: (Constant), Leverage, Free Cash Flow

Nilai *R-Square* (R^2) menghasilkan angka 0,533. Hal ini berarti kemampuan variabel *free cash flow* (X1) dan variabel *leverage* (X2) mampu menjelaskan 53,3%. Sedangkan 46,7% diterangkan oleh faktor-faktor lain diluar model regresi yang dianalisis.

Uji F

Tabel 8. Hasil Uji F

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regressio	0,46	2	0,23	32,537	,000b
Residual	0,403	57	0,007		
Total	0,862	59			

Berdasarkan hasil dari tabel uji F, dapat dilihat nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dapat disimpulkan bahwa model regresi adalah bagus dan layak (*goodness of fit*) dimana secara bersama-sama atau simultan, variabel *free cash flow*, *leverage*, dan *good corporate governance* mempengaruhi variabel manajemen laba.

Uji T

Tabel 9. Hasil Uji T

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	-0,066	0,013		-5,065	0,000
Free Cash Flow	-2,98E-13	0	-0,731	-8,048	0,000
Leverage	0,001	0,01	0,01	0,113	0,910

Berdasarkan hasil pengujian parsial variabel *free cash flow* (X1) menunjukkan hasil t hitung lebih kecil dari hasil t tabel ($-8,048 < 2,000$) dan tingkat signifikansi yang lebih kecil ($0,000 < 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sehingga *free cash flow* (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba (Y).

Variabel *leverage* (X2) menunjukkan hasil t hitung lebih kecil dari hasil t tabel ($0,113 < 2,000$) dan tingkat signifikansi yang lebih besar ($0,910 > 0,05$). Dapat disimpulkan H_0 diterima, sehingga *leverage* (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba (Y).

4.4. Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Uji Regresi Tahap 1

Tabel 10. Hasil Uji Regresi Tahap I

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,054	0,013		-4,11	0
Free Cash Flow	-2,95E-13	0	-0,724	-8,112	0
Good Corporate Governance	-0,03	0,022	-0,118	-1,322	0,191

a Dependent Variable: Manajemen Laba

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Free Cash Flow	2,95E-13	0	0,725	0,81	0,421
Good Corporate Governance	-0,03	0,022	-0,12	-1,368	0,177
X1X3	-5,96E-13	0	-1,456	-1,628	0,109

a Dependent Variable: Manajemen Laba

Beta dari interaksi X1.X3 terhadap Y memiliki hasil negatif (-1,456). Dapat disimpulkan bahwa kemampuan moderasi dari X3 (*Good Corporate Governance*) adalah memperlemah pengaruh X1 terhadap Y, namun pengaruhnya tidak signifikan ($0,109 > 0,05$). Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Y pada *output* ke-1 dan pengaruh X1.X3 pada *output* ke-2, tidak ada satupun yang signifikan (Sig. $> 0,05$). Hal ini menunjukkan GCG sebagai variabel pemoderasi tidak bisa menjadi moderator dalam hubungan *free cash flow* terhadap manajemen laba, sehingga H0 diterima dan H3 ditolak.

Uji Regresi Tahap 2

Tabel 11. Hasil Uji Regresi Tahap II

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,052	0,021		-2,425	0,019
Leverage	-0,003	0,014	-0,032	-0,242	0,81
Good Corporate Governance	-0,038	0,033	-0,15	-1,143	0,258

a Dependent Variable: Manajemen Laba

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,054	0,022		-2,487	0,016
Leverage	0,001	0,016	0,006	0,038	0,97
Good Corporate G	-0,017	0,047	-0,068	-0,366	0,716
X2X3	-0,024	0,039	-0,126	-0,631	0,531

a Dependent Variable: Manajemen Laba

Beta dari interaksi X2.X3 terhadap Y memiliki hasil negatif (-0,126), sehingga dapat disimpulkan bahwa kemampuan moderasi dari X3 (*Good Corporate Governance*) adalah memperlemah pengaruh X1 terhadap Y, namun pengaruhnya tidak signifikan ($0,531 > 0,05$). Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Y pada *output* ke-1 dan pengaruh X1.X3 pada *output* ke-2, tidak ada satupun yang signifikan (Sig. $> 0,05$). Hal ini menunjukkan GCG sebagai variabel pemoderasi tidak bisa menjadi moderator dalam hubungan *leverage* terhadap manajemen laba, sehingga H0 diterima dan H4 ditolak.

4.5. Pembahasan

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil pengujian parsial, *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki nilai *free cash flow* yang cenderung tinggi, maka akan semakin kecil kemungkinan manajer untuk melakukan praktik manajemen laba. Sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*), 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. Hasil ini sejalan dengan penelitian Tualeka *et al.* (2020), dimana *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba.

Pengaruh *Leverage* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil pengujian parsial, *leverage* tidak memengaruhi manajemen laba. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa Hal ini berarti bahwa besarnya nominal hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak menjadi salah satu alasan atau pendorong pihak manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba. Hasil ini sejalan dengan penelitian Setiawati *et al.* (2019), dimana variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba akrual.

***Good Corporate Governance* Memoderasi *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba**

Berdasarkan hasil uji *moderated regression analysis* (MRA), *good corporate governance* tidak dapat memperlemah ataupun memperkuat pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Setiawati *et al.* (2019) dan Herlambang (2017) bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan *free cash flow* dengan Manajemen Laba Akrual.

***Good Corporate Governance* Memoderasi *Leverage* terhadap Manajemen Laba**

Berdasarkan hasil uji *moderated regression analysis* (MRA), *good corporate governance* tidak dapat memperlemah ataupun memperkuat pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Setiawati *et al.* (2019) dan Widyaningrum (2018) bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memperkuat ataupun memperlemah hubungan *leverage* dengan Manajemen Laba Akrual.

V. SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba yang ditunjukkan dengan nilai sig $0,000 < 0,05$. Semakin tinggi nilai *free cash flow* suatu perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan manajer untuk melakukan praktik manajemen laba. *Leverage* tidak memengaruhi manajemen laba yang ditunjukkan dengan nilai sig $0,910 > 0,05$. Besarnya nilai hutang di suatu perusahaan tidak menjadi alasan atau pendorong bagi pihak manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba. *Good corporate governance* tidak dapat memoderasi pengaruh antara *free cash flow* dan manajemen laba yang ditunjukkan dengan nilai sig $0,109 > 0,05$. GCG sebagai variabel pemoderasi tidak bisa menjadi moderator dalam hubungan *free cash flow* terhadap manajemen laba. *Good corporate governance* tidak dapat memoderasi pengaruh antara *leverage* dan manajemen laba yang ditunjukkan dengan nilai sig $0,531 > 0,05$. GCG sebagai variabel pemoderasi tidak bisa menjadi moderator dalam hubungan *leverage* terhadap manajemen laba.

Secara teoritis penelitian ini memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu, khususnya bidang Akuntansi terkait pengaruh *free cash flow* dan *leverage* terhadap manajemen laba dengan *good corporate governance* sebagai moderator di perusahaan transportasi. Penelitian ini juga menguji kembali indikator variabel moderasi yang memiliki hasil *inconsistency* pada penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu *good corporate governance* yang memoderasi di suatu penelitian, namun tidak dapat memoderasi di penelitian lainnya. Secara manajerial, hasil penelitian dapat digunakan oleh auditor maupun investor dalam mendeteksi indikasi manajemen laba pada laporan keuangan dengan melihat nilai dari *free cash flow* perusahaan. Selain itu, hasil penelitian dapat digunakan oleh manajer dalam mengelola keuangan perusahaan dan menerapkan strategi yang tepat melalui *Good corporate governance* untuk menghindari praktik manajemen laba dengan meningkatkan nilai dari *free cash flow*. Semakin tinggi nilai *free cash flow* suatu perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan manajer untuk melakukan praktik manajemen laba.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu: periode penelitian dilakukan pada tahun 2018-2020. Periode tersebut hanya mencerminkan kondisi sebelum pandemi dan ketika pandemi terjadi, namun tidak mewakili kondisi sesudah pandemi terjadi; dan sampel penelitian terbatas pada sektor transportasi yang hanya mewakili populasi dari sektor tersebut berdasarkan hasil uji normalitas yang terdistribusi normal dengan total 20 perusahaan dari total 30 perusahaan yang tidak berhasil dihimpun dikarenakan keterbatasan waktu penelitian.

Peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat menambahkan sektor industri lainnya sebagai sampel, seperti sektor *property* dan *real estate* yang juga terdampak pandemi COVID-19, serta memperpanjang periode penelitian 2 tahun sebelum pandemi dan 2 tahun sesudah pandemi agar hasil penelitian lebih akurat

dan cakupan yang lebih luas. Menambahkan variabel lain yang mungkin akan menunjukkan pengaruh lebih terhadap manajemen laba selain *free cash flow* dan *leverage*, seperti *deferred tax expense* (beban pajak tangguhan) karena aktivitas manajemen laba dengan motivasi pajak dapat terdeteksi dengan *book-tax differences*, yaitu dilakukan dengan menaikkan kewajiban pajak tangguhan bersih dan mengakibatkan naiknya beban pajak tangguhan. Menambah proksi variabel pemoderasi *good corporate governance* selain komite audit, seperti kepemilikan manajerial, kompensasi eksekutif, kualitas audit, kepemilikan institusional, dan proporsi dewan komisaris independen yang merupakan indikator dalam *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, Dian. 2013. Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 15 (1): 27-42.
- Badruzaman, N. 2010. Earnings Management. *Modul Ajar Universitas Widyatama*.
- Belkaoui. 2004. *Accounting Theory, Edisi kelima*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham & Houston. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bukit, Iskandar. 2009. Pengaruh Surplus Arus Kas Bebas Terhadap Manajemen Laba dan Pengaruh Komite Audit Dalam Memoderasi Pengaruh Surplus Arus Kas Bebas Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. 3(1): 204–223
- Harjito, A., dan Martono. 2008. *Manajemen Keuangan*, edisi 1. Yogyakarta: EKONISIA.
- Herlambang, A. R. 2017. Pengaruh Free Cash Flow dan Financial Leverage Terhadap Manajemen Laba dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi.
- Horne, V. W. 1997. *Fundamental of Financial Management*. 9 th ed. New Jersey: Practice Hall International, Inc.
- Kodriyah dan Fitri, A. . 2017. Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 3(2):64-76.
- Mahawyaharti, T., dan Budiasih, N. 2016. Asimetri Informasi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 11 (2):101-110.
- Naftalia, V. C., dan Marsono. 2013. Pengaruh Leverage terhadap Manajemen Laba dengan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal Of Accounting*, 2(3): 1-11.
- Putri, M. I., 2019. Analisis Fraud Diamond Dalam Mendeteksi Manajemen Laba Sebagai Proksi Financial Statement Fraud (Studi Empiris pada Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018). Skripsi. Jakarta: PPM Manajemen.
- Sari, Putri Puspita dan Astika, Ida Bagus Putra. 2015. Moderasi Good Corporate Governance Pada Pengaruh Antara Leverage Dan Manajemen Laba. *Ejurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 12(3).
- Savitri, D., dan Priantinah, D., 2019. Pengaruh Leverage terhadap Manajemen Laba dengan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016. *Jurnal Nominal*, 8(2).
- Setiawati, E., Mujiyanti, dan Rosit. 2019. Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Akuntansi*, 13(1).
- Sulistiyanto. 2008. *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Jakarta: Grasindo.
- Sutrisno. 2003. *Manajemen Keuangan. Teori konsep dan aplikasi, edisi pertama*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Tualeka, Tenriwaru, Kalsum. 2020. Pengaruh Free Cash Flow dan Financial Leverage Terhadap Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi . *SIMAK* 18(02): 118-134.
- Widyaningrum, S. 2018. Pengaruh Sikap Keuangan, Pengetahuan Keuangan dan Pengalaman Keuangan Terhadap Perilaku Pengelolaan Keuangan di Sidoarjo. *Skripsi*. STIE Perbanas Surabaya. <http://eprints.perbanas.ac.id>.
- Yogi, P., dan Damayanthi, E. 2016. Pengaruh Arus Kas Bebas, Capital Adequacy Ratio dan Good Corporate Governance pada Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 35 (15): 1056- 1085.