

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI MANAJEMEN LABA DENGAN GCG SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Regina<sup>1</sup> dan Herlin Tundjung Setijaningsih<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: [regina.127201007@stu.untar.ac.id](mailto:regina.127201007@stu.untar.ac.id)

<sup>2</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: [herlins@fe.untar.ac.id](mailto:herlins@fe.untar.ac.id)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana peran arus kas bebas, kesulitan keuangan dan *leverage* terhadap manajemen laba, dan pengaruh tata kelola yang baik sebagai variabel pemoderasi terhadap *earning management* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dan data yang valid adalah 321 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi moderasi yang dibantu oleh program Eviews Versi 12.0 dan Microsoft Excel 2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* dan *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba, arus kas bebas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *earning management* serta GCG dalam penelitian ini hanya mampu memoderasi pengaruh arus kas bebas terhadap *earning management* namun GCG tidak mampu memoderasi pengaruh kesulitan keuangan dan *leverage* terhadap manajemen laba.

**Kata kunci :** Arus Kas Bebas, Kesulitan Keuangan, *Leverage*, Manajemen Laba, Tata Kelola yang Baik

### Abstract

*This research aims at how the role of the free cash flow, financial distress and leverage on earning management, and the effect of good corporate governance as moderating toward earning management on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017-2019. Sample was selected using purposive sampling method and the valid data was 321 companies. Data processing techniques using moderated regression analysis what helped by Eviews program Version 12.0 and Microsoft Excel 2019. The results of this study indicate that financial distress and leverage have no significant influence on earning management, free cash flow has a negative and significant influence on earning management and GCG in this study is able to moderate the influence of free cash flow on earning management but GCG is not able to moderate the influence of financial distress and leverage on earnings management.*

**Keywords:** Free Cash Flow, Financial Distress, Leverage, Earning Management, Good Corporate Governance.

### Pendahuluan

Dalam laporan keuangan, unsur ataupun indikator yang kerap kali disorot oleh para pemegang saham dan pihak investor tidak lain adalah laba. Maka dari itu, setiap perusahaan berusaha untuk menghasilkan laba yang tinggi setiap tahunnya. Namun, hal ini akan menjadi suatu masalah jika laba yang dihasilkan tidak nyata dan hanya hasil olahan angka-angka dari manajemen yang menyesatkan investor untuk mengambil keputusan yang tidak tepat (Dimara & Hadiprajitno, 2017). Manajemen selaku pengelola perusahaan bertanggung jawab atas pembuatan laporan keuangan sehingga ia memiliki kebebasan untuk memilih dan menggunakan metode maupun estimasi akuntansi dalam penyusunan laporan keuangan agar terlihat baik di mata para pengguna laporan keuangan (Fandriani & Tunjung, 2019). Tindakan manajemen dalam melakukan perubahan informasi akan laba yang sebenarnya disebut dengan istilah manajemen laba (*earnings management*). Namun saat ini dalam prakteknya di Indonesia, selain perusahaan yang melakukan tindakan manajemen laba dengan cara akrual yang sah dan legal

terhadap metode dan kaidah peraturan SAK yang berlaku, ada pula perusahaan yang memanfaatkan tindakan manajemen laba dan menimbulkan dampak negatif yang mengarah ke arah *fraud* dan merugikan pihak eksternal perusahaan. Kasus tersebut seperti kasus yang terjadi pada PT Garuda Indonesia (2018) dan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) (2017).

Kasus yang terjadi pada Garuda dimulai dari kejadian penolakan kedua dewan komisaris untuk menandatangani laporan buku tahunan Garuda 2018 ketika Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST). Hal ini dikarenakan laporan keuangan tahun 2018 Garuda Indonesia dianggap tidak sesuai dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). Kontrak kerja sama antara Garuda dengan Mahata senilai US\$239,94 juta yang pada faktanya belum mendapatkan pembayaran namun dicatat ke akun pendapatan lain-lain sehingga secara akuntansi Garuda Indonesia menorehkan laba bersih dari sebelumnya yang rugi sebesar US\$216,58 juta (Cnnindonesia.com, 2019).

Kasus selanjutnya pada AISA, berdasarkan laporan atas investigasi yang dilakukan oleh PT Ernest & Young Indonesia, ditemukan kelebihan pengakuan atau *overstatement* piutang, persediaan dan aset tetap Grup TPSF sebesar Rp 4 triliun, Rp 662 miliar pada penjualan dan Rp 329 miliar pada EBITDA Entitas Food. Selain itu, ditemukan dugaan aliran dana sebesar Rp 1, 78 triliun kepada pihak-pihak yang diduga terafiliasi dengan manajemen lama, dan tidak ditemukannya adanya pengungkapan (*disclosure*) secara memadai terkait hubungan dan transaksi dengan pihak terafiliasi (CnnIndonesia.com, 2019). Masalah ini bermula pada rapat umum pemegang saham RUPS) TPS Food pada Jumat 27 Juli 2018. Pada RUPS tersebut sebanyak 61% pemegang saham menolak untuk mengesahkan laporan keuangan perusahaan tahun buku 2017. Tidak hanya pemegang saham, jajaran komisaris juga menolak laporan keuangan 2017 yang mencatatkan rugi bersih sebesar Rp 565 miliar.

Kondisi keuangan pada PT Garuda dan PT AISA di atas memiliki kondisi yang sama yaitu mengalami kerugian laba dan tidak mampu melunasi utang yang berjumlah tidak minim (gagal bayar) sehingga harus merestrukturisasi utang yang ada, serta AISA terancam dihapuskan pencatatannya di BEI pada 2020. Hal tersebut berkenaan dengan telah dihentikan perdagangannya (suspensi) dari tahun 2018. Selain karena masa suspensi yang panjang, perusahaan ini juga dinilai mengalami kondisi yang secara signifikan mempengaruhi kelangsungan usaha. Kondisi yang menimpa kedua perusahaan tersebut diduga menjadi alasan yang mendorong perusahaan melakukan manajemen laba. Oleh karena itu, berdasarkan fenomena diatas, peneliti tertarik menggunakan variable *free cash flow* , *financial distress* dan *leverage* yang dimoderasi dengan variable GCG sebagai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi manajemen laba.

Pada era perekonomian saat ini, tindakan manajemen laba yang berarah negatif masih sering dilakukan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Maka penting bagi para investor maupun kreditur yang kurang memahami sistem akuntansi untuk mengetahui cara maupun metode perusahaan dalam melakukan manajemen laba. Hal ini dikarenakan dampak negatif yang ditimbulkan dari tindakan manajemen laba dapat membuat laporan keuangan menjadi bias atau tidak relevan karena tidak mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya. Selain itu, menyebabkan berkurangnya kredibilitas laporan keuangan sehingga menyesatkan para pengambil keputusan.

## Kajian Teori

*Agency Theory*. Teori ini menjelaskan hubungan antara agen dan *principal*. Di dalam teori keagenan, yang dimaksud dengan *principal* adalah pemegang saham atau pemilik sedangkan agen adalah perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Masalah keagenan dapat muncul karena adanya asimetri informasi. Adanya asimetri informasi ini menyebabkan munculnya konflik kepentingan dan perbedaan tujuan yang ingin dicapai antara pemegang saham dengan

manajemen, dimana antara agen dan prinsipal ingin memaksimalkan kesejahteraan masing-masing dengan informasi yang dimiliki (Nalarreason et al., 2019). Masalah keagenan dan asimetri informasi inilah yang dapat menjadi latar belakang munculnya kesempatan bagi manajer untuk memaksimalkan tujuannya yaitu dengan melakukan manajemen laba. Asimetri informasi dapat menyebabkan kesulitan *principal* untuk memonitor dan mengontrol tindakan-tindakan *agent* sehingga *agent* (manajemen) memiliki oportunitis untuk melakukan penundaan pengungkapan atau pengubahan metode akuntansi agar informasi laba yang diberikan kepada pihak eksternal dapat meningkatkan nilai perusahaan.

*Signalling theory.* Teori ini menjelaskan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan modalnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Pengumuman informasi akuntansi pada laporan keuangan memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik ataupun buruk di masa mendatang (Mayangsari, 2018). Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki kinerja atau kondisi keuangan yang buruk akan termotivasi untuk melakukan manajemen laba agar memperbaiki informasi keuangan yang akan di publikasikan ke pihak eksternal perusahaan sehingga sinyal yang akan diterima oleh para kreditur dan investor adalah sinyal yang baik atau positif. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan, kredibilitas dan meningkatnya pinjaman dana dari pihak luar (Reschiwati & Hasudungan, 2020).

*Earning management.* *Earning Management* adalah tindakan pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dari standar akuntansi yang ada dan secara alamiah dapat memaksimalkan utilitas mereka dan atau nilai pasar perusahaan (Taco & Ilat, 2016). Menurut Sucipto & Zulfa (2021), manajemen laba bisa dilakukan saat manajer mengambil sebuah keputusan terkait laporan keuangan dengan cara merubah transaksi yang dilaporkan, yang pada akhirnya bisa membuat sesat pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan tersebut khususnya kepada pihak yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi ekonomi perusahaan.

*Free cash flow.* *Free cash flow* adalah sisa perhitungan arus kas yang dihasilkan dalam perusahaan di akhir periode keuangan. *Free cash flow* dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth-oriented*), pembayaran hutang, dan pembayaran kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Sari & Meiranto, 2017). Dengan kata lain, semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin sehat karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen (Nazalia & Triyanto, 2018).

*Financial distress.* *Financial distress* adalah keadaan dimana perusahaan mengalami penurunan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami *financial distress*, maka akan berdampak cukup signifikan terhadap ekonomi dan menyebabkan para investor dan kreditur menderita kerugian finansial yang besar (Ghazali et al., (2015). Menurut Effendi (2019), *financial distress* terjadi akibat perusahaan gagal menjaga dan mengelola kestabilan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja manajer dalam mengendalikan perusahaan dianggap buruk.

*Leverage.* *Leverage* dapat diartikan sebagai alat untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan utang. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi biasanya tidak dapat melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo karena kesulitan keuangan. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi sangat rentan terhadap tindakan manajemen laba dan mengakibatkan suatu perusahaan kesulitan untuk memperoleh dana tambahan dan sulit mendapatkan pinjaman (Sari & Asyik, 2013). Menurut Damayanti & Kawedar (2018), *leverage*

mengacu pada jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan dan operasi bisnis selain modal.

*Good Corporate Governance*. GCG atau tata kelola perusahaan yang baik dapat didefinisikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholder* (Dewi & Khoiruddin, 2016). GCG mengawasi perusahaan dengan membantu investor agar memperoleh informasi yang benar dan tepat pada waktunya serta mengawasi perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder* (Yunietha & Palupi, 2017).

### Kaitan Antar Variabel

***Free Cash Flow dengan Earning Management***. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki tingkat *free cash flow* rendah ataupun negatif merupakan sinyal buruk yang tidak diharapkan manajer untuk diterima oleh kreditur ataupun investor (Sari & Meiranto, 2017). Perusahaan yang menyadari sinyal buruk ini akan berusaha melakukan manajemen laba dengan meningkatkan laba ataupun pendapatan dengan metode *income increasing accrual*. Hal ini dikarenakan walaupun *free cash flow* perusahaan rendah, namun jika tingkat laba atau pendapatan meningkat berarti perusahaan masih sangat berpotensi menghasilkan dan memiliki kinerja perusahaan yang baik. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat *free cash flow* yang rendah akan melakukan manajemen laba karena dapat menarik perhatian, minat dan kepercayaan investor ataupun kreditur agar tetap mau melakukan investasi dan memberikan bantuan dana kepada perusahaan.

***Financial Distress dengan Earning Management***. Berdasarkan teori *signalling*, prediksi *financial distress* merupakan sinyal yang buruk bagi penerima sinyal yaitu kreditur dan investor karena *financial distress* berupa kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan maupun likuiditas yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan (Nazalia & Triyanto, 2018). Sesuai dengan teori *agency*, keadaan asimetri informasi ini akan menjadi kesempatan manajemen untuk melakukan tindakan manajemen laba. Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk menutupi informasi sinyal buruk *financial distress* perusahaan kepada para investor dan kreditur agar menutupi keadaan kondisi keuangan yang buruk dan tetap memberi kesan yang baik bagi para pemangku kepentingan.

***Leverage dengan Earning Management***. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi berarti sangat tergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Sesuai dengan teori sinyal, tingkat *leverage* yang tinggi pada suatu perusahaan merupakan sinyal buruk bagi para pihak eksternal perusahaan karena kemungkinan besar perusahaan akan berdampak kesulitan membayar utang sehingga menurunkan citra perusahaan di mata para investor dan masyarakat dan menjadi ragu untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Nugraha et al., 2017). Hal ini mendorong manajer untuk memanfaatkan konflik keagenan atau teori *agency* dimana manajer memiliki informasi internal perusahaan yang lebih banyak daripada pihak eksternal sehingga manajemen memiliki perilaku *opportunistic* yang dapat memaksimalkan kepentingan sendiri dengan melakukan tindakan manajemen laba (Nahar & Erawati, 2017).

***Free Cash Flow dengan Earning Management dengan GCG sebagai variabel moderasi***. Hubungan keagenan dapat menimbulkan konflik kepentingan yang akan menghasilkan asimetri informasi, dimana jika ingin menghindari terjadinya asimetri informasi ini maka dibutuhkan GCG yang merupakan salah satu elemen yang dapat meningkatkan pengawasan dan kinerja manajemen agar tetap sehat dan bersih (Puspitasari et al., 2019). *Free cash flow* yang rendah pada perusahaan menunjukkan kekurangan kas yang dimiliki untuk pertumbuhan, pembayaran utang, dan dividen. Oleh karena itu, manajemen perusahaan akan berusaha melakukan manajemen laba

jika tingkat *free cash flow*nya rendah agar menutupi kinerjanya yang kurang optimal (Achyani & Lestari, 2019). Namun dengan adanya dewan komisaris independen yang membantu pihak eksternal mengontrol dan mengawasi tindakan manajer maka akan meminimalkan tindakan manajemen laba yang dilakukan perusahaan.

***Financial Distress dengan Earning Management dengan GCG sebagai variabel moderasi.*** Adanya kesenjangan informasi antara manajer dan pemilik perusahaan mendorong manajemen mempunyai kesempatan untuk memaksimalkan kepentingan mereka dengan melakukan manajemen laba. Perilaku manajemen yang melakukan manajemen laba dapat diminimalisir dengan menerapkan mekanisme GCG. Konsep mekanisme GCG diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan (Suri & Dewi, 2018). Perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang mengalami kondisi keuangan yang memburuk. Oleh karena itu, para manajemen akan mengambil tindakan untuk merespon kondisi buruk ini yaitu dengan melakukan manajemen laba untuk menyelamatkan kelangsungan hidup perusahaan dari kondisi sebelumnya yang tidak bisa dikendalikan (Effendi, 2019). Namun dengan adanya dewan komisaris independen yang bertugas dan bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG maka tindakan manajemen laba yang dilakukan perusahaan akan diminimalkan.

***Leverage dengan Earning Management dengan GCG sebagai variabel moderasi.*** Besarnya tingkat *leverage* memotivasi perusahaan untuk melakukan manajemen laba karena berupa sinyal dimana perusahaan akan terjerat hutang yang sangat besar dan tidak mampu membayar hutang tepat pada waktunya hingga kemungkinan perusahaan terancam dilikuidasi. Oleh karena itu manajemen akan berusaha melakukan manajemen laba agar meningkatkan kepercayaan kreditur bahwa perusahaan mampu melunasi utangnya dan menutupi kondisi perusahaan yang buruk (Pratiwi & Diana, 2018). Namun, dengan adanya dewan komisaris independen, masalah asimetri informasi yang mendorong perusahaan melakukan manajemen laba akan teratasi karena mampu dalam mengawasi dan memonitoring manajemen atas pelaporan keuangannya maka usaha manajemen melakukan tindakan manajemen laba akan berkurang (Sucipto & Zulfa, 2021).

### **Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan penelitian dari Melinda & Widyasari (2019) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Sementara hasil penelitian Suwanti & Wahidahwati (2017) dan Fitriani et al.,(2017) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, dan hasil penelitian Nazalia & Triyanto (2018) menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. H1: *Free cash flow* memiliki nilai negatif dan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Hasil penelitian, Damayanti & Kawedar (2018) dan Nazalia & Triyanto (2018) menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Sementara hasil penelitian Effendi (2019) menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, dan hasil penelitian Melinda & Widyasari (2019) menunjukkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. H2: *Financial Distress* berpengaruh negatif dan signifikan berpengaruh pada manajemen laba.

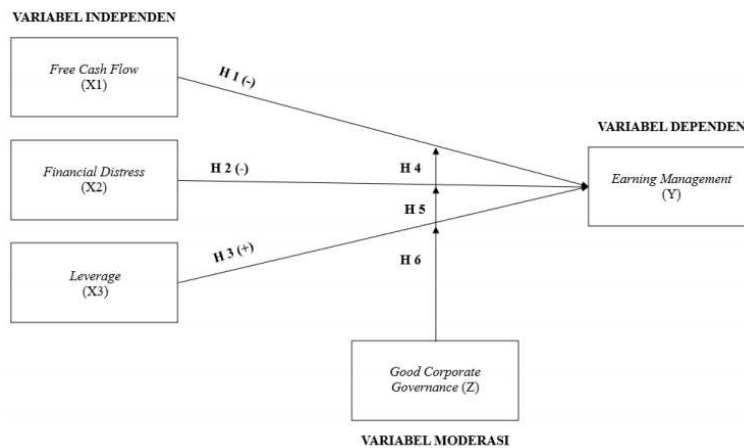
Hasil penelitian Prasajo & Fatayati (2018), Damayanti & Kawedar (2018), dan Suwanti & Wahidahwati (2017) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Sementara hasil penelitian Asitalita & Trisawati (2017) *leverage* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, dan hasil penelitian Nahar & Erawati (2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. H3: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh pada manajemen laba.

Hasil penelitian yang dilakukan Putri & Rachmawati (2018) menunjukkan *good corporate governance* (GCG) mampu memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba. Sementara penelitian dari setiawati et al.,(2019) menunjukkan bahwa GCG tidak mampu memoderasi *free cash flow* terhadap manajemen laba. H4: GCG memperlemah pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba.

Hasil Penelitian yang dilakukan Supardi & Asmara (2019) dan Puri & Gayatri (2018) menunjukkan GCG mampu memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba. Sementara hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri & Rachmawati (2018) menunjukkan bahwa *financial distress* belum mampu memoderasi *financial distress* terhadap manajemen laba. H5: GCG memperlemah pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba.

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Bailusy et al.,(2019) dan Rice, (2016) menunjukkan GCG mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba. Sementara penelitian yang dilakukan Setiawati et al.,(2019) dan Amalia et al.,(2019) menunjukkan bahwa GCG belum mampu memoderasi *leverage* terhadap manajemen laba. H6: GCG memperlemah pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1  
Kerangka Pemikiran

## Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 dengan kriteria 1) laporan keuangan yang menyajikan komisaris independen pada tahun 2017 - 2019, 2) menerbitkan laporan keuangan per 31 desember dari tahun 2017 - 2019, 3) menyajikan laporan keuangan dalam mata uang IDR, dan 4) perusahaan manufaktur yang listed di BEI berturut-turut dari tahun 2016-2019. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 321 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

| No | Variabel                  | Sumber                     | Ukuran                                                                      | Skala |
|----|---------------------------|----------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|-------|
| 1  | <i>Earning Management</i> | Fandriani & Tunjung (2019) | <i>Discretionary accrual</i> dengan menggunakan <i>Modified Jones Model</i> | Rasio |

|   |                            |                              |                                                                                    |       |
|---|----------------------------|------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| 2 | <i>Free Cash Flow</i>      | Fitriani et al.,(2017)       | $\frac{CFO - CFI}{TA}$                                                             | Rasio |
| 3 | <i>Financial Distress</i>  | Effendi (2019)               | $Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$                                    | Rasio |
| 4 | <i>Leverage</i>            | Suwanti & Wahidahwati (2017) | $\frac{Total Debt}{Total Asset}$                                                   | Rasio |
| 5 | Komisaris Independen (GCG) | Fahmie (2018)                | $\frac{Jumlah\ anggota\ komisaris\ independen}{Total\ jumlah\ anggota\ komisaris}$ | Rasio |

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Multikolinieritas dan Uji Heteroskedastisitas. Hasil uji Multikolinieritas menunjukkan nilai korelasi antar variabel independen lebih kecil dari 0,8 (*correlation* <0,8), maka model regresi disimpulkan terbebas dari multikolinearitas. Untuk uji Heteroskedastisitas menggunakan uji *park*, dan hasil olah menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai koefisien probabilitas > *alpha* (5%) maka disimpulkan model regresi pada penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas.

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda tanpa Moderasi

| <i>Variable</i> | <i>Coefficient</i> | <i>Std. Error</i> | <i>t-Statistic</i> | <i>Prob.</i> |
|-----------------|--------------------|-------------------|--------------------|--------------|
| C               | -0.028397          | 0.055112          | -0.515260          | 0.6069       |
| FCF_X1          | -0.157752          | 0.057482          | -2.744363          | 0.0066       |
| FD_X2           | 0.004542           | 0.004593          | 0.989004           | 0.3238       |
| LEV_X3          | 0.073779           | 0.077419          | 0.952981           | 0.3417       |

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi tanpa moderasi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$EM_{i,t} = -0.028397_{i,t} - 0.157752 FCF_{i,t} + 0.004542 FD_{i,t} + 0.073779 LEV_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Dan setelah dilakukan moderasi dengan GCG, maka diperoleh hasil seperti dibawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda dengan Moderasi

| <i>Variable</i> | <i>Coefficient</i> | <i>Std. Error</i> | <i>t-Statistic</i> | <i>Prob.</i> |
|-----------------|--------------------|-------------------|--------------------|--------------|
| C               | -0.164309          | 0.178051          | -0.922822          | 0.3572       |
| FCF_X1          | 1.379785           | 0.259482          | 5.317463           | 0.0000       |
| FD_X2           | 0.020147           | 0.012183          | 1.653674           | 0.0997       |
| LEV_X3          | 0.218340           | 0.282795          | 0.772077           | 0.4409       |
| GCG_Z           | 0.220993           | 0.354170          | 0.623974           | 0.5333       |
| FCF*GCG_X1*Z    | -3.436875          | 0.566598          | -6.065812          | 0.0000       |

|              |           |          |           |        |
|--------------|-----------|----------|-----------|--------|
| FD*GCG_X2*Z  | -0.030434 | 0.027114 | -1.122449 | 0.2630 |
| LEV*GCG_X3*Z | -0.181690 | 0.512279 | -0.354670 | 0.7232 |

Berdasarkan hasil regresi, *free cash flow* mempunyai pengaruh negative ( $\beta = -0,157752$ ) dan signifikan ( $\text{sig.} = 0,0066$ ) terhadap manajemen laba, dan menunjukkan semakin rendah tingkat *free cash flow* akan menaikkan tingkat manajemen laba yang dilakukan perusahaan. Namun jika dimoderasi oleh GCG menunjukkan bahwa hal tersebut berhasil memoderasi untuk melemahkan ( $\text{sig} = 0,0000$ ,  $\beta = -3,436875$ ) manajemen laba. Hasil lain menunjukkan *financial distress* memiliki pengaruh positif ( $\beta = 0.004542$ ) dan tidak signifikan ( $\text{sig.} = 0,3238$ ) terhadap manajemen laba. Peran GCG belum mampu berperan sebagai moderasi untuk memperlemah ( $\text{sig} = 0,2630$ ,  $\beta = -0,030434$ ) pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba. Hasil lain menunjukkan *leverage* memiliki pengaruh positif ( $\beta = 0,073779$ ) dan tidak signifikan ( $\text{sig.} = 0,3417$ ) terhadap manajemen laba. Peran GCG belum mampu berperan sebagai moderasi untuk memperlemah ( $\text{sig} = 0,7232$ ,  $\beta = -0,181690$ ) pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba.

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinan (R). Nilai *Adjusted R-Square* sebelum dimoderasi GCG adalah sebesar 0,3041, dan setelah dimoderasi menjadi 0,4103

### Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi memberikan gambaran bahwa dividen yang akan dibagikan serta kemampuan pengembangan perusahaan di masa depan semakin baik. Perusahaan dengan tingkat *free cash flow* rendah akan berusaha melakukan praktik *manajemen laba* karena sesuai dengan *signalling theory*, tingkat *free cash flow* yang rendah merupakan sinyal tidak baik bagi perusahaan yang tidak ingin diketahui oleh para investor. Namun, GCG sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa adanya peran dewan komisaris independen dalam perusahaan akan memperkecil penyimpangan yang ada dan memperlemah pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba. Sementara itu, *financial distress* dan *leverage* dalam penelitian ini belum mampu mempengaruhi manajemen laba. Hal ini dapat dikarenakan walaupun perusahaan telah melakukan manajemen laba, tingkat *leverage* maupun *financial distress* yang dialami perusahaan tetap tidak dapat teratasi, bahkan lebih parah jika terdeteksi melakukan manajemen laba, akan menyebabkan rusaknya reputasi perusahaan di mata pihak eksternal dan memburuk kondisi yang ada. Selanjutnya, GCG dalam penelitian ini juga belum mampu memperlemah pengaruh *free cash flow* dan *financial distress* terhadap manajemen laba. Hal ini dapat dikarenakan keberadaan dewan komisaris independen di Indonesia sendiri, masih bertindak pasif dan hanya untuk memenuhi kewajiban regulasi yang ada. Selain itu, komisaris independen juga seringkali dipengaruhi oleh kuatnya kendali dari pendiri perusahaan itu sendiri dan pemegang saham mayoritas yang menyebabkan fungsi pengawasan tidak berjalan sesuai dengan aturan yang ada.

### Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pengambilan sampel yang terbatas pada periode 2017-2019, menggunakan perusahaan sektor manufaktur, dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan variabel dependen terbatas sebesar 30% dan 41% sehingga variabel - variabel lain yang diduga mampu menjelaskan sisanya belum diteliti dalam penelitian ini. Untuk penelitian selanjutnya dimungkinkan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih panjang, dapat menggunakan sektor perusahaan selain manufaktur, serta menggunakan variabel independen selain pada penelitian ini seperti pertumbuhan penjualan, harga saham dan beban pajak.

### Daftar Pustaka

- Achyani, F., & Lestari, S. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(1), 77–88.  
<https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i1.8063>
- Amalia, F., Wijaya, A. L., & Widiasmara, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Manajemen Laba dengan GCG sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi I*, 1(1), 489–501.
- Asitalita, F., & Trinsawati, I. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(2), 109–119.  
<https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4218>
- Bailusy, M. N., Taslim, F. A., & Muslimah, W. (2019). Pengaruh Leverage Terhadap Manajemen Laba dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Sinergi*, 6(2), 1–15.  
<https://ejournal.unkhair.ac.id/index.php/JMS%0APENGARUH>
- Cnnindonesia.com. (2019). *Garuda Indonesia Cari Duit Rp12,6 Triliun Buat Bayar Utang*. CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20191218105140-92-457965/garuda-indonesia-cari-duit-rp126-triliun-buat-bayar-utang>
- CnnIndonesia.com. (2019). *BEI Bakal Panggil Auditor Tiga Pilar Sejahtera*. CNN Indonesia.<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190330144809-92-381992/bei-bakal-panggil-auditor-tiga-pilar-sejahtera>
- Damayanti, C. R., & Kawedar, W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Mekanisme Pemantauan Dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(4), 1–9.
- Dewi, E. R., & Khoiruddin, M. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan yang Masuk dalam JII (Jakarta Islamic Index) Tahun 2012-2013. *Management Analysis Journal*, 5(3), 156–166.
- Dimara, R. J., & Hadiprajitno, P. B. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Kualitas Audit, Komite Audit Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(4), 1–11.  
<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Effendi, B. (2019). Profesional Fee, Pergantian CEO, Financial Distress dan Real Earning Management. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 4(2), 105–120.  
<https://doi.org/10.38043/jiab.v4i2.2302>
- Fahmie, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Penjualan dan Komisaris Independen terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Jurnal Ilmia. Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 6(2), 119–131.
- Fandriani, V., & Tunjung, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 505–514.
- Fitriani, S. V., Nurhayati, & Sukarmanto, E. (2017). Pengaruh Arus Kas Bebas, Capital Intensity Ratio dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *Prosiding Akuntansi*, 3(1), 8–15.
- Ghazali, A. W., Shafie, N. A., & Sanusi, Z. M. (2015). Earnings Management. An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress. *Journal Procedia Economics and Finance*, 28(1), 190–201. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01100-4](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01100-4)
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm . Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.  
<https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Listing Di

- Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 477–485.
- Melinda, & Widyasari. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 452–459.
- Nahar, M., & Erawati, T. (2017). Pengaruh NPM, FDR, Komite Audit, Pertumbuhan Usaha, Leverage dan Size Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dewantara*, 1(1), 63–74.
- Nalarreason, K. M., T, S., & Mardiaty, E. (2019). Impact of Leverage and Firm Size on Earnings Management in Indonesia. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6(1), 19–24. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v6i1.473>
- Nazalia, N., & Triyanto, D. N. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Financial Distress, dan Employee Diff Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 2(3), 93–104.
- Nugraha, O., Indrawati, N., & Hariadi. (2017). Pengaruh Leverage, Net Profit Margin, Return On Asset, Dan Operating Profit Margin Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal JOM Fekon*, 4(1), 2180–2194.
- Prasojo, & Fatayati, I. R. (2018). Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Emiten Indeks Saham Syariah Indonesia. *Akuntabilitas. Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(1), 183–202. <https://doi.org/10.15408/akt.v11i1.8763>
- Pratiwi, A. W., & Diana, P. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Kualitas Audit, Independensi Auditor, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bina Akuntansi*, 04(5), 278–309.
- Puri, A. R., & Gayatri. (2018). Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Financial Distress Terhadap Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(1), 489–512. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i01.p19>
- 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. *Journal E-Jra*, 08(03), 87–100.
- Putri, B. N. L., & Rachmawati, S. (2018). Analisis Financial Distress dan Free Cash Flow dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 14(2), 54–61.
- Reschiwati, & Hasudungan, H. (2020). Financial Distress and Tax Motivation . The Effect On Earning Management. *Journal Dinasti International of Economics, Finance & Accounting*, 1(4), 682–695. <https://doi.org/10.38035/DIJEFA>
- Rice. (2016). Pengaruh Faktor Keuangan Terhadap Manajemen Laba dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 55–72.
- Sari, S. R., & Asyik, N. F. (2013). Pengaruh Leverage Dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol.*, 2(6), 1–21.
- Sari, A. R., & Meiranto, W. (2017). Pengaruh Perilaku Opportunistik, Mekanisme Pengawasan, Dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(4), 1–17
- Setiawati, E., Mujiyati, & Rosit, E. M. (2019). Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Manajemen Laba dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Journal Penelitian Dan Pengembangan Akuntansi*, 13(01). <https://doi.org/10.35129/simak.v18i02.149>
- Sucipto, H., & Zulfa, U. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance , Financial Distress Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 4(2), 12–22.
- Supardi, S., & Asmara, E. N. (2019). Financial Factors, Corporate Governance and Earnings Management. *Journal Advances in Economics, Business and Management Research*, 65(1), 727–736. <https://doi.org/10.2991/icebef-18.2019.154>

- Suri, N., & Dewi, I. P. (2018). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*, 10(2), 65–85.
- Suwanti, S., & Wahidahwati. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Free Cash Flow, Manajemen Inventory dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(9), 1–21.
- Taco, C., & Ilat, V. (2016). Pengaruh Earning Power, Komisaris Independen, Dewan Direksi, Komite Audit dan Ukuran Perusahaan Terhadap manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(4), 873–884.
- Yunietha, & Palupi, A. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Publik Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(4), 292–303.