

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

Oleh :
Akbar Roy Herlambang
Pembimbing : Edyanus H Halim dan Haryetti

Faculty of Economic Riau University, Pekanbaru, Indonesia
Email : akbarroy29@yahoo.com

Analysis Effects Free Cash Flow and Financial Leverage to the Earning Management with Good Corporate Governance as a Moderator Variable

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Free Cash Flow to earnings management, the effect of Financial Leverage to earnings management, Good Corporate Governance as a moderating variable influence of Free Cash Flow and Financial Leverage effect on earnings management. The population in this study is a company in Jakarta Islamic Index are listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2010-2015. The dependent variable in this study is the earnings management, while the independent variable is the Free Cash Flow and Financial Leverage. This study has a population of as many as 51 companies in Jakarta Islamic Index are listed on the Indonesia Stock Exchange 2011-2015 period. This study using purposive sampling techniques and sample that meets as many as 19 companies. The analysis used is regression panel data, Based on the results of these tests show that Free Cash Flow negatively and no significant effect on Earnings Management, Financial Leverage has effect and significant effect on Earnings Management, Good Corporate Governance does not moderate influenced the Free Cash Flow to the Earnings Management but not significantly, and Good Corporate Governance weakly the effect of Financial Leverage to the Earnings Management and significantly.

Keyword: Free Cash Flow, Financial Leverage, Earning Management, and Good Corporate Governance

PENDAHULUAN

Di Bursa Efek Indonesia terdapat indek konstituen yang didalamnya terdapat emiten dengan penilaian kriteria tertentu berdasarkan prinsip syariah-syariah

Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. Perusahaan yang masuk kriteria tertentu berdasarkan prinsip syariah-syariah islam tersebut diharapkan telah melakukan kegiatan usaha yang tidak merugikan orang lain yang memiliki hubungan dengan

perusahaan tersebut, seperti salah satunya pemilik perusahaan dengan pihak manajemen. Baik itu dalam kegiatan operasi perusahaan maupun dalam pelaporan keuangan yang semua bersifat terbuka antara manajemen dengan pemilik perusahaan. Namun tidak menutup kemungkinan adanya tindakan yang merugikan pihak pemilik perusahaan yang dilakukan oleh pihak manajemen, salah satunya dalam laporan keuangan perusahaan yaitu manajemen laba. Terbukti pada tahun 2002 terungkap kasus dugaan penggelembungan laba bersih yang dilakukan oleh perusahaan Kimia Farma Tbk pada laporan keuangan tahun 2001 (Koran tempo, 19/09/2002). Berita tersebut diperkuat dengan adanya penemuan bukti-bukti dari BAPEPAM (badan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) diantaranya barang dalam proses dinilai lebih tinggi dari nilai yang sebenarnya dalam penyajian nilai persediaan barang dalam proses pada tahun buku 2001 sebesar Rp 28,87 Miliar. Akhirnya harga pokok penjualan mengalami *understated* dan laba bersih mengalami *overstated* dengan nilai yang sama. Bapepam menilai ada ketidaksesuaian penyampaian laporan keuangan dengan pasal 69 UU Pasar Modal. Angka 2 huruf a peraturan bapepam nomor VIII G.7. pedoman standar Akuntan Publik. Dan selanjutnya diberikan sanksi administrasi berdasarkan pasal 5 huruf a UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal jo Pasal 64 Peraturan Pemerintah No. 12 tahun 2004 tentang penyelenggaraan kegiatan di pasar modal. Begitu juga yang dialami oleh perusahaan Indofarma Tbk yang terlibat kasus yang sama,

Kimia Farma dan Indofarma pada saat itu merupakan emiten yang termasuk dalam 30 perusahaan dalam Indek JII. Berdasarkan hal tersebut peneliti tertarik menggunakan indek JII untuk melihat kembali apakah terdapat tindakan manajemen laba.

Informasi laba merupakan perhatian utama dalam mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang telah ditetapkan (Siallagan dan Machfoeds, 2006). Oleh karena itu, manajemen melakukan tindakan yang dapat membuat laporan keuangan terlihat baik. Tindakan tersebut kadang bertentangan dengan tujuan perusahaan, tindakan yang menyimpang tersebut adalah manajemen laba. Manajemen laba merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mempengaruhi laba yang dilaporkan yang dalam jangka panjang tindakan tersebut bisa merugikan perusahaan, karena manajemen memberikan informasi mengenai keuntungan perusahaan yang sebenarnya tidak dialami perusahaan. Berikut ini adalah data manajemen laba dari beberapa perusahaan pada indek JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015:

Tabel 1.
Data Manaiemen Laba

No	Kode	Manajemen Laba					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	AALI	-0,11899	-0,09014	-0,06467	-0,1112	0,01347	-0,06273
2	AKRA	-0,08973	0,09374	-0,06133	0,00602	0,17418	-0,14626
3	ANTM	0,06894	0,00254	0,06441	-0,01567	-0,08872	-0,10738
4	ASII	-0,06783	-0,06396	-0,06224	-0,11747	-0,08778	-0,12444
5	ASRI	-0,15702	-0,17818	-0,13307	-0,13343	0,0041	0,27813
6	CPIN	0,32891	0,13032	0,03587	0,03842	0,0804	-0,04306
7	ICBP	-0,0167	-0,03699	-0,08665	0,00796	-0,01809	-0,06516
8	INDF	0,12981	-0,07176	-0,11036	-0,07895	-0,0806	-0,04857
9	INTP	-0,01952	-0,02479	-0,06757	-0,03264	-0,00237	-0,05801
10	KLBF	-0,01106	-0,03306	-0,01844	0,07115	-0,01428	-0,11066
11	LPKR	-0,01841	-0,01062	-0,05012	0,06875	0,05198	0,04248
12	LSIP	-0,09107	-0,03538	-0,1164	-0,14131	-0,06959	-0,13467
13	PTBA	0,08148	-0,05958	0,00353	-0,08054	0,00733	-0,05597
14	SIMP	-0,08184	-0,05668	-0,08974	-0,09794	-0,06763	-0,0825
15	SMCB	-0,04307	-0,13937	-0,07189	-0,12156	-0,09476	-0,14252
16	SMGR	0,00527	-0,04589	-0,04784	-0,00992	-0,01268	-0,05057
17	TLKM	-0,12746	-0,11312	-0,07807	-0,12681	-0,10751	-0,14921
18	UNTR	-0,0284	-0,11958	-0,0547	-0,19946	-0,09846	-0,16884
19	UNVR	0,04035	-0,1248	-0,07091	-0,05078	0,01965	-0,0965

Sumber: Data Olahan, 2016.

Tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa Terdapat fluktuasi manajemen laba saham JII dari tahun ke tahun dan cenderung mengalami peningkatan akan adanya indikasi tindakan manajemen laba setiap perusahaan dari tahun ke tahunnya. Semakin tinggi nilai manajemen laba suatu perusahaan atau bernilai positif, maka diindikasikan perusahaan tersebut telah melakukan manajemen laba. Peningkatan manajemen laba perusahaan bisa terjadi karena disebabkan oleh beberapa faktor yang berpengaruh seperti tindakan oportinis manajer.

Munculnya praktik manajemen laba dipicu oleh berbagai faktor, diantaranya *free cash flow* dan *financial leverage*. Menurut Ross (dalam Bakkrudin, 2011) arus kas bebas (*free cash flow*) adalah kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap. Jika dilihat dari penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian seperti yang dilakukan oleh Kono (2013) yang menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap manajemen laba karena keberadaan arus kas bebas menyebabkan masalah keagenan dalam perusahaan dan dapat dimanfaatkan untuk melakukan manajemen laba. Sedangkan Ghazalie dkk (2015) menunjukkan arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan publik di Malaysia. Dalam penelitian lainnya, Agustia (2013) menemukan *free cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. hal ini dikarenakan perusahaan dengan arus

kas bebas yang tinggi cenderung tidak akan melakukan manajemen laba. karena meskipun tanpa adanya manajemen laba, perusahaan sudah bisa meningkatkan harga sahamnya.

Salah satu alternatif sumber dana perusahaan selain menjual saham atau surat hutang (obligasi) di pasar modal adalah melalui sumber dana eksternal berupa hutang dari kreditur, perusahaan akan berusaha memenuhi perjanjian hutang agar memperoleh penilaian yang baik dari kreditur. Hal ini kemudian dapat memotivasi manajer melakukan manajemen laba untuk menghindari pelanggaran perjanjian hutang kepada kreditur, sehingga terlihat baik kinerja manajer oleh pemilik (*principal*). Penelitian yang dilakukan oleh Dechow *et al.* (1996) menemukan bahwa motivasi perusahaan melakukan manajemen laba adalah untuk memenuhi kebutuhan pendanaan eksternal dan memenuhi perjanjian hutang. Perusahaan yang melanggar hutang secara potensial menghadapi berbagai kemungkinan seperti, kemungkinan percepatan jatuh tempo, peningkatan tingkat bunga, dan negosiasi ulang masa hutang. Studi tentang *financial leverage* terhadap tindakan manajemen laba telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan menunjukkan hasil yang beragam, Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Lin *et al.* (2009) menemukan bahwa *leverage* mempunyai hubungan positif dengan manajemen laba.

Hal ini selaras dengan penelitian Ghazalie dkk (2015) terdapat hubungan yang signifikan antara mekanisme pemantauan (proksi oleh *leverage*) terhadap manajemen laba. Namun penelitian lainnya, dilakukan

oleh Noviana dan Yuyetta (2011) yang menyimpulkan bahwa risiko keuangan dengan proksi *leverage* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap perataan laba.

Secara keseluruhan *good corporate governance* timbul sebagai upaya untuk mengendalikan atau mengatasi perilaku manajemen yang oportunistik. *Good corporate governance* menciptakan mekanisme dan alat kontrol untuk menciptakan efisiensi bagi perusahaan dan memberikan keuntungan bagi semua pihak (*stakeholder*).

Dalam penelitian terdahulu, Carcello *et al.* (2002) menguji pengaruh *corporate governance* dengan proksi kepemilikan institusional dan keberadaan komite audit independen tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, penelitian lainnya menunjukkan hasil berbeda, Nasution dan Setiawan (2007) *corporate governance* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *earning management*, sedangkan menurut Ningsaptiti (2010) *corporate governance* dengan proksi komposisi dewan komisaris dan komposisi komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu: 1)Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba? 2)Apakah *Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba? 3)Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) memperkuat atau memperlemah pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba? 4)Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) memperkuat

atau memperlemah pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan?

Tujuan Penelitian: 1) Untuk menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba. 2) Untuk menganalisis pengaruh *Financial Leverage* terhadap Manajemen Laba. 3) Untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dalam memperkuat atau memperlemah hubungan *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba. 4) Untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dalam memperkuat atau memperlemah hubungan *Financial Leverage* terhadap Manajemen Laba.

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Laba

Menurut Healy dan Wahlen (dalam Sulistyanto, 2008) yang artinya manajemen laba muncul ketika manajer menggunakan keputusan tertentu dalam pelaporan keuangan dan mengubah transaksi untuk mengubah laporan keuangan untuk menyesatkan *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja ekonomi yang diperoleh perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak yang menggunakan angka-angka akuntansi yang dilaporkan tersebut. Menurut Sulistyanto (2008) *earning management* adalah upaya untuk merekayasa angka-angka dalam laporan keuangan dengan mempermainkan metode dan prosedur akuntansi yang digunakan perusahaan.

Dari berbagai definisi diatas dapat dijelaskan bahwa praktik manajemen laba merupakan tindakan oportunistik manajer yang berorientasi tujuan pribadi dan

mengesampingkan tujuan utama perusahaan dalam memanipulasi dan merekayasa data keuangan perusahaan, sehingga dapat merugikan *stakeholder* perusahaan.

Menurut Sulistyanto (2008) secara umum terdapat tiga kelompok model empiris manajemen laba yang diklasifikasikan atas dasar basis pengukuran yang digunakan yaitu model yang berbasis akrual agregat (*aggregate accruals*), akrual khusus (*specific accruals*) dan distribusi laba (*distribution of earnings*).

Teori Agensi

Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan Eisenhardt (dalam Nuswandari, 2009). Pertama adalah masalah keagenan yang timbul pada saat (a) keinginan atau tujuan dari prinsipal dan agen berlawanan dan (b) merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi tentang apa yang telah benar-benar dilakukan oleh agen.

Free Cash Flow

Menurut Ross *et al.* (2000) mendefinisikan bahwa *free cash flow* merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada asset. Menurut Ross *et al.* (2000) kas tersebut biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer lebih menginginkan dana tersebut diinvestasi 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.

Menurut Brigham dan Houston (2010:67), *free cash flow* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Free Cash Flow} = \text{NOPAT} - \text{investasi bersih pada modal operasi.}$$

Menurut Jane L. Reimers (2007:579), rumus *Free cash flow* adalah sebagai berikut:

$$\text{FCF} = \text{Cash Flow From Operations (Operating Cash)} - \text{Capital Expenditure} - \text{dividen}$$

Sedangkan Menurut Kieso (2005:120), rumus *free cash flow* adalah sebagai berikut:

$$\text{FCF} = \text{Cash Flow From Operations (Operating Cash)} - \text{Capital Expenditure}$$

Financial Leverage

Financial leverage menurut Martono dan Harjito (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.

Rasio *leverage* dapat diukur dengan cara Sudana (2011):

- a. Rasio Utang (*debt Ratio*)

$$= \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Liabilitas}} \div \frac{\text{Total Asset}}$$

b. *Time Interest Earned Ratio*

$$= \frac{EBIT}{Interest}$$

c. *Cash Coverage Ratio*

$$= \frac{EBIT+Depreciation}{Interest}$$

d. *Long term to Equity Ratio*

$$= \frac{Long-term\ debt}{Equity}$$

Good Corporate Governance

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*).

Penerapan GCG dalam rangka pemenuhan kepatuhan, atau karena kebutuhan, maupun memanfaatkan pembelajaran yang ada, dapat memberikan manfaat bagi perusahaan antara lain:

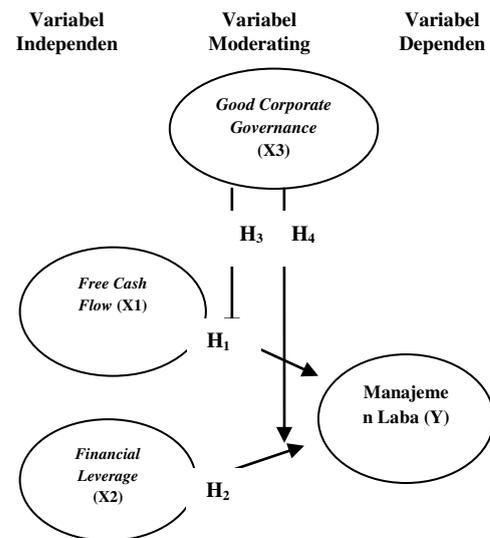
- a. Mempertahankan going concern perusahaan
- b. Meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan pasar
- c. Mengurangi agency cost dan cost of capital
- d. Meningkatkan kinerja, efisiensi dan pelayanan kepada stakeholders
- e. Melindungi organ dari intervensi politik dan tuntutan hukum, dan
- f. Membantu terwujudnya good corporate citizen

Model Penelitian

Free Cash Flow, Financial Leverage, sebagai variabel bebas

berpengaruh terhadap Manajemen Laba sebagai variabel terikat dan *Good Corporate Governance* sebagai variable moderasi dari *Free Cash Flow* dan *Financial Leverage* terhadap Manajemen Laba. Untuk lebih jelasnya akan disajikan pada model penelitian berikut ini:

Gambar 1.
Model Penelitian



Sumber: *Data Olahan, 2016.*

Hipotesis

Mengacu pada masalah yang dikemukakan sebelumnya, sebagai jawaban sementara yang bisa penulis simpulkan adalah:

- 1: Diduga *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba.
- 2: Diduga *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba
- 3: Diduga *good corporate governance* bisa memperlemah pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba.
- 4: Diduga *good corporate governance* bisa memperlemah pengaruh *financial leverage* terhadap manajemen laba.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2015. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu, dan terpilih sebanyak 19 perusahaan yang bisa dijadikan sampel.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diperoleh berupa angka-angka yang dapat dihitung seperti nilai pendapatan dan data lainnya yang dapat mendukung pembahasan. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.com periode tahun 2010-2015.

Dalam penelitian ini, dilakukan pengumpulan data dan informasi dengan menggunakan teknik pengumpulan data dokumenter. Pengumpulan data dokumenter adalah pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengambil data yang berasal dari sumber kedua atau telah tersedia, seperti nama dan kode emiten yang termasuk ke dalam kategori perusahaan *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar di BEI yang menjadi sampel selama periode penelitian.

Defenisi Operasional Variabel

Dalam penelitian indikator yang digunakan untuk mengukur Manajemen Laba adalah dengan mengidentifikasi/mengukur *discretionary accrual* dengan menggunakan *Modified Jones Model* (Dechow et al., 1996). *Discretionary accruals* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TAC_{it} = Nit - CFO_{it}$$

Nilai *total accrual* (TA) diestimasi dengan persamaan regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS) sebagai berikut:

$$TAC_{it}/A_{it-1} = \beta_1 (1/A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_t/A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_t/A_{it-1}) + e$$

Dengan menggunakan koefisien regresi di atas nilai non discretionary accruals (NDA) dapat dihitung dengan rumus:

$$NDA_{it} = \beta_1 (1/A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_t/A_{it-1} - \Delta REC_t/A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_t/A_{it-1})$$

Selanjutnya *discretionary accrual* (DA) dapat dihitung sebagai berikut:

$$DA_{it} = TAC_{it}/A_{it-1} - NDA_{it}$$

Keterangan:

TAC_{it} = Total *accruals* perusahaan i pada periode t

Nit = Laba bersih perusahaan i pada periode t

CFO_{it} = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode t

A_{it-1} = Total aset perusahaan i pada tahun t-1

ΔREV_t = Perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

ΔREC_t = Perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

PPE_t = Aset tetap (*property, plant and equipment*) perusahaan tahun t

DA_{it} = *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

NDA_{it} = *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

e = error

Variabel *Free Cash Flow* dihitung dengan menggunakan rumus Brigham dan Houston (2010:67), yaitu:

$$FCF = \text{NOPAT} - \text{investasi bersih pada modal operasi}$$

Keterangan:

- NOPAT (*net operating profit after tax*) = EBIT (1 – tarif pajak)
- Investasi bersih modal operasi = Total modal operasi_t – total modal operasi_{t-1}
- Total modal operasi = Modal kerja operasi bersih + aset tetap bersih
- Modal kerja operasi bersih = Aset lancar – kewajiban lancar tanpa bunga

Leverage dapat dihitung dengan cara Sudana (2011) :

$$Leverage = \frac{\text{Total Debt/Liabilitas}}{\text{Total Asset}}$$

Dimana:

TL : Total hutang pada periode ke – t

TA : Total aset pada periode ke – t

Dalam penelitian ini *Good Corporate Governance* digunakan sebagai variabel moderating. Dalam penelitian ini *Good Corporate Governance* (GCG) dihitung dengan menggunakan metode *indeks governance*. Berdasarkan penelitian Bhuiyan dan Biswas (dalam Efendi, 2014), indeks pengungkapan CG dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$I_{pcg} = \frac{\text{Jumlah Skor Item Pengungkapan CG}}{\text{Skor Maksimum Item Pengungkapan CG}} \times 100 \%$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Model Regresi Data Panel

Uji Model persamaan yang terbentuk dalam penelitian

merupakan hasil dari pengolahan data dengan menggunakan aplikasi *Eviews* versi 9. Data yang diolah merupakan data yang telah diuji dan terbukti bahwa distribusi data dan normalitas residualnya bersifat normal, sehingga tidak semua dari jumlah data awal yang dapat diolah dan urutan data *time series*nya juga tidak teratur (data telah teracak).

Pada pengujian data panel dengan efek acak diasumsikan bahwa komponen *error* individual tidak berkorelasi satu sama lain dan tidak ada autokorelasi antar individu (*cross section*) maupun antar waktu (*time series*). Kedua variabel tersebut, yaitu variabel *cross section* dan *time series* diasumsikan terdistribusi normal dengan derajat bebas yang tidak berkurang. Model acak (*random*) ini dapat diestimasi sebagai regresi GLS (Generalized Least Square) yang akan menghasilkan penduga yang memenuhi sifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimation*). Dengan demikian, adanya gangguan asumsi klasik dalam model *random* ini telah terdistribusi secara normal sehingga tidak diperlukan lagi pengujian terhadap model bagi pelanggaran asumsi klasik, yakni autokorelasi, multikolinieritas, dan heterokedastisitas (Wibisono, 2005).

Pengolahan data dilakukan secara langsung tanpa ada uji pemilihan model sebelumnya. Sehingga persamaan model secara individu berbeda, dan secara umum persamaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = 0.400 - 3.649X_{1it} - 1.347X_{2it} - 0.006X_{3it} + 5.773 X_{1it} X_{3it} + 0.018X_{2it} X_{3it}$$

Koefisien-koefisien persamaan regresi pada data panel diatas dapat diartikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (a) sebesar 0.400. Artinya adalah apabila *free cash flow*, *financial leverage*, *good corporate governance* dan interaksi antara *free cash flow* dan *financial leverage* dengan *good corporate governance* sama dengan nol (0), maka manajemen laba sendiri bernilai positif sebesar 0.159.
2. Nilai koefisien regresi variabel *free cash flow* sebesar -3.649. Artinya adalah bahwa setiap kenaikan rasio *free cash flow* sebesar 1 satuan akan berpengaruh negatif terhadap manajemen laba sendiri sebesar 3.649 satuan.
3. Nilai koefisien regresi variabel *financial leverage* sebesar -1.347. Artinya adalah bahwa setiap kenaikan rasio *financial leverage* sebesar 1 satuan akan berpengaruh negatif terhadap manajemen laba sebesar 1.347 satuan.
4. Nilai koefisien regresi variabel *good corporate governance* sebesar -0.006. Artinya adalah bahwa setiap kenaikan rasio *good corporate governance* sebesar 1 satuan akan berpengaruh negatif terhadap manajemen laba sebesar 0.006 satuan.
5. Nilai koefisien interaksi variabel *free cash flow* dengan *good corporate governance* sebesar 6.773. Artinya adalah bahwa setiap kenaikan rasio interaksi variabel *free cash flow* dengan *good corporate governance* sebesar 1 satuan akan berpengaruh positif terhadap manajemen laba sebesar 6.773 satuan.
6. Nilai koefisien interaksi variabel *financial leverage* dengan *good corporate governance* sebesar 0.018. Artinya adalah bahwa setiap kenaikan rasio interaksi variabel *financial leverage* dengan *good corporate governance* sebesar 1 satuan akan berpengaruh positif terhadap manajemen laba sebesar 0.018 satuan.

Hasil koefisien determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel bebas. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 2.
Koefisien Determinasi

Model	R-squared	Adjusted R-squared
Least Squares	0.118157	0.072228

Sumber: *Data Olahan, 2016.*

Pada tabel 2 dapat dilihat nilai koefisien determinasi diantara 0 dan 1 ($0 < R^2 < 1$), nilai R^2 sebesar 0.118157 dan nilai *Adjusted R*² sebesar 0.072228 pada *pooled least squares model*. Nilai yang jauh dari 1 berarti variabel bebas tidak memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat.

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas dan variabel perkalian terhadap variabel terikat secara bersama-sama.

Tabel 3.
Uji F

Model	F-statistic	Prob(F-statistic)
Least Squares	2.572583	0.031435

Sumber: Data Olahan, 2016.

Berdasarkan Pada tabel 3 uji F dapat dilihat nilai Prob (F-statistic) sebesar 0.031435. Dengan menggunakan tingkat α (alfa) 0.05 atau 5% maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Penerimaan H_1 dibuktikan dengan hasil perhitungan bahwa nilai Prob (F-statistic) $0.031435 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *free cash flow*, *financial leverage*, *good corporate governance*, dan variabel perkalian secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel manajemen laba.

Uji t

Melakukan uji t bertujuan untuk mengetahui hubungan signifikansi dari masing-masing variabel bebas dan variabel perkalian terhadap variabel terikat.

Tabel 4.
Uji t

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Prob.
C	0.400765	1.763878	0.0809
X_1	-3.648685	-1.415371	0.1602
X_2	-1.347262	-2.084934	0.0397
X_3	-0.006051	-2.098886	0.0385
$X_1 * X_3$	5.773423	1.718109	0.0890
$X_2 * X_3$	0.018376	2.215876	0.0291

Sumber: Data Olahan, 2016.

Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *probability* masing-masing variabel dengan tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$), maka hasil uji t masing-masing variabel adalah:

- 1) Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen laba
Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat

dilihat dari nilai ρ -value *t-stat*. Dari hasil regresi didapatkan bahwa variabel *free cash flow* memiliki ρ -value *t-stat* sebesar 0.1602 dengan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$). Karena nilai ρ -value *t-stat* > 0.05 maka H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap variabel manajemen laba.

- 2) Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Manajemen laba

Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari nilai ρ -value *t-stat*. Dari hasil regresi didapatkan bahwa variabel *financial leverage* memiliki ρ -value *t-stat* sebesar 0.0397 dengan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$). Karena nilai ρ -value *t-stat* < 0.05 maka H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel manajemen laba.

- 3) Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen laba Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance*

Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba dapat dilihat dari nilai ρ -value *t-stat*. Dari hasil regresi didapatkan nilai ρ -value *t-stat* sebesar 0.0890 dengan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$). Karena nilai ρ -value *t-stat* > 0.05 maka H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel

good corporate governance tidak memoderasi pengaruh variabel *free cash flow* terhadap variabel manajemen laba.

- 4) Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Manajemen laba Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance*
Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh *financial leverage* terhadap manajemen laba dilihat dari nilai ρ -value *t-stat*. Dari hasil regresi didapatkan nilai ρ -value *t-stat* sebesar 0.0291 dengan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$). Karena nilai ρ -value *t-stat* < 0.05 maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *good corporate governance* memperlemah pengaruh variabel *financial leverage* terhadap variabel manajemen laba secara signifikan.

Pembahasan

1) Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan Berdasarkan hasil penelitian *free cash flow* (FCF) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba. Hasil ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki arus kas bebas tidak akan membuat manajer melakukan tindakan *oportunistic* yaitu melakukan tindakan manajemen laba.

hal ini dikarenakan *free cash flow* merupakan determinan penting dalam penentuan nilai perusahaan, sehingga manajer perusahaan lebih terfokus pada usaha untuk meningkatkan *free cash flow*.

Perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi cenderung tidak akan melakukan manajemen laba, karena meskipun tanpa adanya manajemen laba, perusahaan sudah bisa meningkatkan harga sahamnya karena investor melihat bahwa perusahaan tersebut mempunyai kelebihan kas untuk pembagian deviden (Agustia, 2013).

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Agustia (2013) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Tetapi kondisi yang berbeda terjadi pada sebuah penelitian yang pernah dilakukan oleh Kono (2013), dan Ghazalie dkk (2015) yang menyatakan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh terhadap manajemen laba.

2) Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan Berdasarkan hasil penelitian *financial leverage* (FL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Artinya *Leverage* (hutang) merupakan salah satu upaya perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi akan cenderung untuk melakukan manajemen laba karena perusahaan terancam gagal untuk memenuhi perjanjian hutangnya (*default*), sehingga terjadi perilaku manajer melakukan manajemen laba untuk menutupi kinerja buruknya dari pemilik perusahaan (*principal*).

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Putri (2015) yang menyatakan bahwa *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba.

Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Ghazalie dkk (2015) terdapat hubungan yang signifikan antara mekanisme pemantauan (proksi oleh *leverage*) terhadap manajemen laba.

Tetapi kondisi yang berbeda terjadi pada sebuah penelitian yang pernah dilakukan oleh Noviana dan Yuyetta (2011) yang menyimpulkan bahwa risiko keuangan dengan proksi *leverage* tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap perataan laba.

3) *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Berdasarkan hasil penelitian *good corporate governance* tidak memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Astrianti (2008) menemukan tidak terdapat hubungan yang signifikan antara praktek *corporate governance* terhadap *earnings management*. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsaptiti (2010) *corporate governance* dengan proksi komposisi dewan komisaris dan komposisi komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba.

Tetapi kondisi yang berbeda terjadi pada sebuah penelitian yang pernah dilakukan oleh Nasution dan Setiawan (2007), Herawaty (2008) *corporate governance* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *earning management*.

4) Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Manajemen Laba yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Berdasarkan hasil penelitian *good corporate governance* memoderasi pengaruh *financial leverage* terhadap manajemen laba dan sifatnya memperlemah signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik cenderung mampu mengurangi tindakan oportunistik manajer melakukan tindakan manajemen laba. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Ningsaptiti (2010) *corporate governance* dengan proksi komposisi dewan komisaris dan komposisi komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba. Dalam penelitian lainnya, Carcello *et al.* (2002) menguji pengaruh *corporate governance* dengan proksi kepemilikan institusional dan keberadaan komite audit independen tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Tetapi kondisi yang berbeda terjadi pada sebuah penelitian yang pernah dilakukan oleh Nasution dan Setiawan (2007), Herawaty (2008) *corporate governance* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *earning management*.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang ada pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 1) *Free Cash Flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Manajemen Laba.
- 2) *Financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba.

- 3) *Good Corporate Governance* tidak memoderasi pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba.
- 4) *Good Corporate Governance* memperlemah pengaruh *Financial leverage* terhadap Manajemen Laba secara signifikan.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian. Adapun beberapa keterbatasan adalah :

1. Sampel penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini relatif sedikit dan periode yang pendek, yakni hanya menggunakan sampel yang termasuk dalam JII.
2. Variabel yang diamati di dalam model ini hanya terbatas pada variabel *free cash flow* dan *financial leverage* terhadap manajemen laba dengan dimoderasi *good corporate governance*.

Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang tertera diatas, maka disarankan penelitian selanjutnya untuk memperhatikan beberapa hal berikut ini:

1. Perlunya mempertimbangkan model berbeda yang akan digunakan dalam menentukan *discretionary accrual* sehingga dapat melihat adanya manajemen laba dengan sudut pandang yang berbeda.
2. Bagi penelitian Pemilihan sampel pengamatan lebih di perluas pada perusahaan-

perusahaan yang terdaftar di BEI guna menghasilkan kesimpulan yang lebih *general*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, Dian. (2013). “Pengaruh *Free Cash Flow* dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011)”. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya. Surabaya
- Bakkrudin, Akhmad. 2011. “Pengaruh Arus Kas Bebas dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba.” *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Akuntansi, Universitas Diponegoro.
- Brigham, Eugene, F., and Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essential of Financial Management)*. Edisi Ke Sebelas, buku 1. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Carcello, Joseph V. et al. 2006. “Audit Committee Financial Expertise, Competing Corporate Governance Mechanisms, and Earnings Management”. <http://papers.ssrn.com/>
- Cornett M.M, J Marcuss, Saunders dan Tehranian H. (2006). “Earnings Management, Corporate Governance, and

- True Financial Performance”.
<http://papers.ssrn.com/>
- Dechow, Patricia, M., Sloan, R.G., and Sweeney, A.P. (1995). Detecting Earnings Manipulation. *Accounting and Business Research*. Vol. 70, No. 2.
- Dechow, Patricia, M., Sloan, R.G., and Sweeney, A.P. (1996). Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13, 1-36.
- GCGI.2012. *Good Corporate Governance dalam Perspektif Pengetahuan*. The Indonesian Institute for Corporate Governance.
- Ghazalie, Aziatul Waznah, Nur Aima Shafie dan Zuraidah Mohd Sanusi. (2015). *Earnings Management: An analysis of opportunistic behavior, monitoring mechanism and financial distress*. Malaysia. Universiti Teknologi MARA.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Undip
- Jane L. Reimers. (2007:579) *Financial Accounting. a Business Process Approach*. New jersey : Prentice Hall Pearson Education Internasional.
- Jensen, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and The Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Jones, Jenifer. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigation. *Journal of Accounting Research Autumn*, 193-228. Kangarluei, S.J., Morteza, M., and Taher, A. (2011).
- Kono, Fransiska Dian Permatasari, (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, Ukuran KAP, Spesialis Industri KAP, Audit Tenor dan Independensi Auditor Terhadap Manajemen Laba. Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Selama 2009-2013). Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Lin, J. W., Li, J. F., and Yang, J. S. (2006). The Effect Of Audit Committee Performance On Earnings Quality. *Managerial Auditing Journal*, 21(9), 921-933.
- Martono dan Agus Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Nachrowi, Nachrowi D. 2004. *Ekonometrika*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Nasution, M., dan Doddy Setiawan. 2007. “Pengaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Di

- Industri Perbankan
Indonesia". Simposium
Nasional Akuntansi X.
- Ningsaptiti, Restie (2010). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2006-2008) Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Noviana, Sindi Retno dan Yuyetta, Etna N A (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2006-2010). Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. ISSN:1412-3126.
- Ross, Stephen A., Randolph W., dan Bradford, D. Jordan (2000), *Fundamentals of Corporate Finance*, Irwin McGraw-Hill, Boston. Fifth Edition
- Siallaagan, Hamonangan dan Mas'ud, Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi 9 (Padang)
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga
- Sulistiyanto, Sri. 2008. *Manajemen Laba, Teori dan Model Empiris*. PT. Grasindo. Jakarta.
- Weygandt, Jerry J and Kieso, Donald E and Kimmel, Paul D, *Accounting Principles Pengantar Akuntansi*, Edisi Ketujuh, Penerbit Salemba Empat, Jakarta, 2007
- www.ojk.go.id
- www.tempo.co