

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN *LEVERAGE* TERHADAP  
MANAJEMEN LABA DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*  
SEBAGAI PEMODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI**

ARDINA HERLIAH

[Ardinaherlina5@gmail.com](mailto:Ardinaherlina5@gmail.com)

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Brawijaya, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183

Telp: (0274) 387656 fax: (0274) 387646

**ABSTRACT**

*This research aims at analyzing the influence of free cash flow and leverage toward profit management with good corporate management consisting of institutional ownership and managerial ownership as the moderating variables in manufacturing companies listed in IDX (Indonesia Stock Exchange) during the period of 2013-2017. The research used in total of 155 samples chosen through purposive sampling method with same criteria initially set by the writer. The data used was secondary data taken from the companies annual financial report. The analysis tool used was Spss 24. As referring to the result of the research, free cash flow and leverage gave influences toward profit management. Further, managerial ownership served as the moderator of the correlation between free cash flow and leverage toward profit management. However, institutional ownership did not serve as moderator.*

*Keywords : free cash flow, leverage, profit management, and good corporate governance*

**PENDAHULUAN**

Manajemen laba dapat didefinisikan sebagai intervensi manajemen dengan sengaja dalam penentuan jumlah laba, dengan tujuan untuk kepentingan pribadi. (Schipper, 1989). Dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kondisi perusahaan. Istilah intervensi dan mengelabui inilah yang

membuat manajemen laba dikategorikan sebagai dasar kecurangan. ( Sulistyanto, 2008). Salah satu contoh Kasus yang terjadi pada perusahaan SNP Finance. Lima orang direksi dan manajer PT Sunprima Nusantara Pembiayaan ([SNP Finance](#)) diamankan pihak berwajib terkait kasus dugaan tindak pidana pemalsuan dokumen, penggelapan, penipuan, dan pencucian uang dalam aktivitas usahanya sebagai perusahaan pembiayaan ([multifinance](#)). SNP Finance merupakan bagian usaha Columbia, jaringan ritel yang menawarkan pembelian barang rumah tangga secara kredit atau cicil. Dalam kegiatannya, SNP lah yang menyokong pembelian barang yang dilakukan oleh Columbia dengan sumber pendanaan dari perbankan atau surat utang. (CNN indonesia).

Manajemen laba dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu Arus kas bebas (*free cash flow*) yang tinggi akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk melakukan manajemen laba, karena perusahaan tersebut terindikasi menghadapi masalah keagenan yang lebih besar ( Chung dan Km, 2005 dalam Widyaningrum dkk, 2017 ). *Free cash flow* yang besar mencerminkan perusahaan yang aman. Meskipun kas bebas tersebut banyak pihak manajemen tidak dapat menggunkan untuk kepentingan pribadi secara bebas. Karena dapat merugikan perusahaan dan juga pihak lain yang berkepentingan dalam perusahaan.

Pengaruh berikutnya yaitu *leverage ratio*. Rasio *leverage* mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak *solvable* merupakan perusahaan yang total hutangnya lebih besar dari total asetnya. (Hanafi dan Halim, 2016). *Leverage* artinya pengungkit untuk membantu mengangkat beban yang berat. Dalam perusahaan pun sama *leveraged* digunakan untuk modal. Tujuannya yaitu untuk mengungkit agar perusahaan tersebut mampu memperoleh laba maksimal. Agar dapat kepercayaan dengan investor pihak manajer biasanya melakukan praktik manajemen laba. Agar pihak kreditor percaya dengan perusahaan ketika mengajukan pinjaman. Pihak kreditor menganggap perusahaan dapat membayar kewajibannya nanti sehingga perusahaan memperoleh hutang dari kreditor. Pihak kreditor yang memberikan pinjaman kemudian juga dapat megawasi kinerja manajemen keuangan. Dengan adanya hutang juga dapat sebagai *signal* positif kepada pihak investor karena dengan adanya hutang maka diharapkan laba akan meningkat dan perusahaan tumbuh. Yang berakibat kepada pembagian deviden meningkat untuk para investor. Dengan begitu hutang berpengaruh terhadap praktik manajemen laba.

Oleh karena itu penting dibentuknya *good corporate governance* di suatu perusahaan. Dengan di bentuknya GCG diduga dapat mempereah terjadinya manajemen laba. *Corporate governance* adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan agar tercapai keseimbangan antara

kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggung jawaban kepada *stakeholders* ). Organ- organ tersebut seperti dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan sebagian saham oleh pihak manajemen. Tujuannya agar pihak manajemen merasa memiliki dan melakukan semaksimal mungkin untuk perusahaannya yang sebagian dimiliki oleh pihak manajemen. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan sebagian saham yang dimiliki oleh pihak institusional berupa perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya (Mahariana dan Ramantha, 2014).

## **KAJIAN TEORI**

### **Laporan Keuangan**

Laporan keuangan perusahaan bertujuan meringkaskan kegiatan dan hasil kegiatan dari suatu perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan informasi yang dapat dipakai oleh pihak yang berkepentingan untuk mengambil keputusan. Ada tiga jenis laporan keuangan yaitu neraca, laporan laba rugi, dan laporan aliran kas.

### **Manajemen Laba**

Manajemen laba dapat didefinisikan sebagai intervensi manajemen dengan sengaja dalam penentuan jumlah laba , dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan pribadi. ( Schipper, 1989 dalam Subramanyam dan Wild, 2010). Ada tiga jenis strategi manajemen laba :

a. Meningkatkan laba (*increasing income*)

Dengan meningkatkan jumlah laba pada pelaporan keuangan membuat perusahaan dipandang baik

b. *Big Bath* “Mandi Besar”

Manajemen laba jenis ini dilakukan melalui penghapusan (*write-off*) sebanyak mungkin pada satu periode. Strategi ini biasanya digunakan setelah strategi peningkatan laba pada periode sebelumnya.

c. Perataan laba (*income smoothing*)

Manajemen meningkatkan atau menurunkan laba yang dilaporkan untuk mengurangi fluktuasi.

### **Teori Keagenan**

Teori agensi memberikan pandangan terhadap *good corporate governance* (GCG), yaitu para pendiri perseroan dapat membuat perjanjian antara principal

(pemegang saham) dan agen (direksi). Teori agensi menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (disebut *agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Teori ini muncul setelah fenomena terpisahnya kepemilikan perusahaan dengan pengelolaan, terutama pada perusahaan besar yang modern.

### ***Asymmetry information***

Menurut Hanafi (2008) asimetri informasi adalah antara principal dan agen tidak memiliki informasi yang sama mengenai prospek dan resiko dari perusahaan. Agen atau manajer cenderung memiliki informasi lebih mengenai perusahaan dibandingkan dengan principal.

### ***Free cash flow***

*Free cash flow* merupakan sisa laba operasional setelah pajak, ditambah beban nonkas (depresiasi), dikurangi investasi untuk modal kerja, peralatan, pabrik dan aset lainnya. Dividen dan bunga tidak termasuk dalam perhitungan. Dengan begitu *free cash flow* mencerminkan kas yang dihasilkan perusahaan yang tersedia untuk investor. (Hanafi, 2016). Arus kas bebas/ *free cash flow* sebenarnya merupakan hak para pemegang saham. (Sartono, 2001). Ketika arus kas bebas suatu perusahaan tinggi dan pihak manajemen muncul sifat oportunistik sehingga yang harusnya menjadi hak pemegang saham malah digunakan kepentingan pihak manajemen untuk pribadi.

### ***Leverage Ratio***

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan neraca atau kewajiban perusahaan. Perusahaan yang total utangnya lebih besar dari total asetnya itu artinya perusahaan tidak solvabel. Ada beberapa macam rasio *leverage* yang bisa dihitung yaitu rasio hutang terhadap total aset, rasio *Times Interest Earned*, dan rasio *fixed charges coverage*.

### ***Good corporate governance***

*Good corporate governance (GCG)* sebagai tata cara kelola perusahaan sehat yang telah diperkenalkan oleh pemerintah Indonesia dan Internasional Monetary Fund (IMF). GCG ini diharapkan dapat melindungi pemegang saham (*stockholder*) dan juga kreditor agar dapat memperoleh hasil investasinya yang sesuai. Di Indonesia sendiri mulai menerapkan GCG setelah menandatangani Letter Of Intent (LOI) dengan IMF. Beberapa organ yang ada di GCG yaitu ukuran

dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit. (Agoes, 2011:109 dalam Supriyadi, 2017).

a. Dewan komisaris independen

Adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham, manajemen, dan dewan komisaris lainnya. (Supriyadi, 2017).

b. Kepemilikan institusional

Adalah kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusional tersebut dapat berupa pemerintah, asing sataupun swasta. (Widarjo, 2010:25 dalam Supriyadi, 2017). Kepemilikan institusional ini diharapkan akan meningkatkan pengawasan terhadap pihak manajemen.

c. Kepemilikan manajerial

Adalah situasi dimana manajer memiliki saham atau dalam kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemilik saham perusahaan. (Tjeleni, 2013 dalam Supriyadi, 2017). Meningkatkan kepemilikan manajerial maka pihak manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dalam hal ini akan menguntungkan perusahaan dan para pemegang saham. ( Thesarani, 2016 dalam Supriyadi, 2017)

d. Komite audit

Adalah sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih bear untuk mengerjakan pekerjaan tertentu atau untuk melakukan tugas-tugas khusus atausejumlah dewan komisaris perusahaan klien yang bertanggung jawab untuk auditor dalam mempertahankanindependensinyadari manajemen. ( Tugiman, 1995 dalam Supriyadi 2017).

### **Pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba.**

Menurut Agustia (2013) *free cash flow* berpengaruh positif secara signifikan terhadap manajemen laba. Didukung dengan penelitian Widyaningrum (2017) 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). Pihak manajemen cenderung ingin uang tersebut diberikan kepadanya sebagai bonus ataupun kompensasi karena dia merasa bahwa uang kas tersebut atas hasil kerja kerasnya, sehingga pihak manajer melakukan tindakan oportunistik untuk keuntungan pribadinya. Sedangkan pihak pemegang saham ingin laba itu dibagikan kepada pemegang saham. Maka dengan adanya *free cash flow* yang banyak maka praktik manajemen laba oleh pihak manajemen akan semakin besar karena perusahaan tersebut terindikasi menghadapi masalah keagenan. Berdasarkan hal tersebut peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H1 : *free cash flow* berpengaruh positif secara signifikan terhadap manajemen laba**

**Pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba.**

Menurut Widyaningrum dkk (2017) bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. Didukung dengan penelitian Darmawan (2015) bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba.

Perusahaan yang memiliki proporsi hutang tinggi akan menyebabkan profitnya naik. Hal tersebut sangat disukai oleh pemegang saham, karena artinya perusahaan berprospek baik. Tetapi dilain sisi ketika rasio hutangnya semakin tinggi itu artinya resiko yang dihadapi perusahaan juga tinggi. Akibat besarnya jumlah hutang dibandingkan dengan total aktiva maka perusahaan diduga akan melakukan manajemen laba. Dikarenakan perusahaan tersebut diindikasikan terancam tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran hutang jangka panjang dan pendek (*default*) beserta labanya tepat waktu maka perusahaan cenderung melanggar perjanjian hutang (Widyaningrum dkk. 2015). Sesuai dengan *asymmetry information* bahwa pihak manajer mengetahui lebih banyak 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*. Agar perusahaan tersebut tetap dinilai baik. Berdasarkan hal tersebut peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut

**H2 : *leverage* berpengaruh positif secara signifikan terhadap manajemen laba**

**Pengaruh kepemilikan manajerial sebagai moderating (memperlemah) hubungan *free cash flow* terhadap manajemen laba.**

Menurut Wicaksana (2015) yang meneliti pengaruh GCG yang diprosikan kepemilikan manajerial mampu memoderasi (memperlemah) hubungan antara *free cash flow* dengan manajemen laba. Penelitian ini didukung dengan penelitian Mahariana dan Ramantha (2014).

Kepemilikan manajerial yang proporsinya banyak dalam suatu perusahaan diharapkan dapat meminimalisir terjadinya praktik manajemen laba yang dipengaruhi oleh *free cash flow*. Karena dengan adanya *free cash flow* yang tinggi maka perusahaan tersebut terindikasi terjadi konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka diharapkan para pihak manajemen merasa memiliki dari sebagian perusahaan. Kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi tindakan memanipulasi data ketika perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi. Berdasarkan terori agensi dengan adanya GCG yang ini diprosikan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengurangi terjadinya konflik antara agen dan principal. Mengurangi konflik dan memperlemah manajemen laba. Dengan begitu peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

**H3 : kepemilikan manajerial sebagai moderating (memperlemah) hubungan *free cash flow* terhadap manajemen laba.**

**Pengaruh kepemilikan manajerial sebagai moderating (memperlemah) hubungan *leverage* terhadap manajemen laba.**

Menurut penelitian Juniarta (2015) yang meneliti pengaruh kepemilikan manajerial dalam memeperlemah hubungan *leverage* dan manajemen laba hasilnya adalah kepemilikan manajerial mampu memperlemah hubungan *leverage* terhadap manajemen laba. hasil penelitian tersebut didukung Arianti (2017), Sari dan Puspita (2015).

Dengan adanya *leverage* yang tinggi yang diakibatkan adanya hutang yang tinggi dibandingkan dengan aktiva diduga perusahaan melakukan manajemen laba dengan memilih prosedur akuntansi sesuai dengan keinginan tujuan pihak manajemen, dengan tujuan kinerja manajemen tersebut dinilai baik. Karena perusahaan tersebut terancam tidak bisa membayar hutang sesuai tempo yang ditentukan. Kepemilikan manajerial merupakan pemimpin perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mengelola perusahaan yang diharapkan dapat memperlemah adanya praktik manajemen laba yang dipengaruhi oleh hutang yang tinggi artinya perusahaan tersebut memiliki resiko yang tinggi. Oleh sebab itu peneliti mengambil hipotesis sebagai berikut:

**H4 : kepemilikan manajerial sebagai moderating (memperlemah) hubungan *leverage* terhadap manajemen laba.**

**Pengaruh kepemilikan institusional sebagai moderating (memperlemah) hubungan *free cash flow* terhadap manajemen laba.**

Menurut penelitian Arianti (2017) penelitiannya mengungkapkan adanya kepemilikan institusional mampu memoderasi atau memperlemah hubungan *free*

*cash flow* dengan manajemen laba. penelitian ini didukung oleh Makrifat dan Purwanto (2016).

Kepemilikan institusional mampu memperlemah hubungan antara *free cash flow* yang tinggi terhadap manajemen laba dikarenakan dengan adanya kepemilikan institusional dapat digunakan sebagai pengawasan dari eksternal untuk mengurangi praktik manajemen laba di suatu perusahaan karena jumlah pengawasan dari pihak eksternal yang tinggi. Hal itu diharapkan dapat mengurangi praktik manajemen laba ketika *free cash flow* yang dimiliki oleh suatu perusahaan tinggi artinya perusahaan tersebut memiliki konflik keagenan yang tinggi pula. Dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan dapat memperlemah terjadinya manajemen laba ketika perusahaan tersebut memiliki *free cash flow* yang tinggi dengan cara pengawasan dari pihak eksternal. Oleh sebab itu peneliti menurunkan hipotesis sebagai berikut:

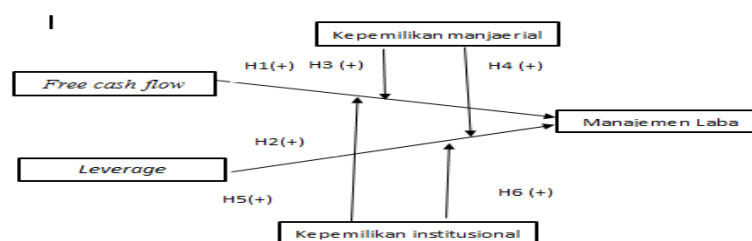
**H5 : kepemilikan institusional sebagai moderating (memperlemah) hubungan *free cash flow* terhadap manajemen laba.**

**Pengaruh kepemilikan institusional sebagai moderating (memperlemah) hubungan *leverage* terhadap manajemen laba.**

Menurut Juniarta (2015) yang meneliti pengaruh kepemilikan institusional memperlemah hubungan antara *leverage* dan manajemen laba. Hasil dari penelitian tersebut kepemilikan institusional dapat memperlemah hubungan *leverage* terhadap manajemen laba. Didukung dengan penelitian Naftalia dan Marsono (2013), dan Arianti (2017).

Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi maka pengawasan yang ada di perusahaan tersebut jadi lebih ketat. Sehingga dapat memperlemah praktik manajemen laba yang dipengaruhi oleh hutang yang tinggi dengan begitu artinya perusahaan memiliki risiko yang tinggi dalam membayar kewajiban dengan tepat waktu. Sehingga dengan adanya kepemilikan institusional tersebut tindakan manipulasi data dapat dikurangi karena pengawasan dari pihak eksternal semakin tinggi. Dengan begitu peneliti mengambil hipotesis sebagai berikut :

**H6 : kepemilikan institusional sebagai moderating (memperlemah) hubungan *leverage* terhadap manajemen laba.**



Gambar 1. Model Penelitian



## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.

### Teknik Sampling

Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial pada tahun 2013-2017
2. Perusahaan yang mengalami laba dan menggunakan rupiah pada tahun 2013-2017
3. Perusahaan memiliki utang dalam periode 2013-2017

### Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara metode dokumentasi dimana data diperoleh dari BEI.

## DEFINISI OPERASIONAL

### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan yaitu manajemen laba (*earnings management*). Perhitungan besarnya *discretionary accrual* dilakukan dalam beberapa tahap sebagai berikut (Wijaya, 2014)

#### a. Menghitung *Total Accrual*

*Total accrual* yang ditetapkan dalam penelitian ini menggunakan data arus kas dari aktivitas operasi yang langsung di peroleh dari laporan arus kas.

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

Keterangan:

$TA_{it}$  = Total akrual perusahaan *i* pada periode ke *t*

$Nit$  = Laba bersih perusahaan *i* pada periode ke-*t*

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

#### b. Menghitung *Non Discretionary Accruals (NDA)*

Nilai  $TA_{it}$  yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS (*ordinary least square*) sebagai berikut:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_1 (1/ A_{it-1}) + \beta_2 ((\Delta Rev_t - \Delta Rect)/A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_t/A_{it-1}) + e$$

Keterangan:

$A_{it-1}$  = Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1

$\Delta Rev_t$  = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t

$\Delta Rect$  = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t

$PPE_t$  = Aktiva tetap perusahaan pada periode ke t

e = error

Dengan menggunakan koefisien regresi tersebut nilai NDA dapat dihitung dengan rumus:

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

c. Menghitung *Discretionary Accrual (DA)*

Besarnya tingkat *DA* yang dihitung dengan model estimasi Jones dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

2. Variabel Independen

Variabel yang mempengaruhi manajemen laba yaitu :

a. *Free cash flow*

*Free cash flow* adalah cash flow yang tersedia untuk dibagikan kepada investor dan kreditor setelah semua aset tetapnya dipenuhi yang diperlukan untuk keberlangsungan perusahaan. (Sartono, 2001). Arus kas bebas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus *Free cash flow* (Arif Widiyanto, 2012) yaitu:

$$FCF = \text{Aliran Kas Operasi} - \text{Belanja Modal}$$

Keterangan : FCF = Arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan  
Aliran kas operasi = Total aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan

Belanja modal = Pembelian Aset Tetap

Dalam penelitian ini, arus kas bebas menggunakan model rasio dengan menggunakan total aset sebagai denominatnya. Nilai arus kas bebas yang dibagi dengan total aset pada periode laporan keuangan yang sama bertujuan agar arus kas bebas setiap perusahaan dapat dibandingkan/ comparable dengan perusahaan lain yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian (Agustia, 2013)

b. *Leverage*

Rasio *leveraged* dapat diukur dengan menggunakan rasio total hutang terhadap total ekuitas (*debt to equity ratio*) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

### 3. Variabel Moderasi

#### a. Kepemilikan Institusional

Menurut (Masdupi, 2005:200), Kepemilikan Institusional dapat dirumuskan, sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{JUMLAH SAHAM INSTITUSIONAL}}{\text{JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR}} \times 100\%$$

#### b. Kepemilikan manajerial

(Asmiran, 2013) :

$$KM = \frac{\text{JUMLAH SAHAM MANAJERIAL}}{\text{JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR}} \times 100\%$$

### Alat Analisis

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi Pure moderasi karena dalam terdapat variabel pemoderasi. Data dalam penelitian ini akan diolah menggunakan SPSS 24.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Analisis Deskriptif

**Tabel 4. 1**  
**Deskriptif Statistik**

	Min	Mak	rata	Std. Devia
Manajemen Laba	-0,233	0,710	0,13032	0,173564
<i>Free cash flow</i>	-0,295	0,245	0,01044	0,092013
<i>Leverage</i>	0,039	6,173	0,99361	1,072868
Kepemilikan Manajerial	0,000	0,483	0,06812	0,103459
Kepemilikan Institusional	0,050	0,980	0,66015	0,187888

Variabel Manajemen Laba memiliki nilai minimum -0,233 dimiliki oleh perusahaan CEKA 2013 nilai manajemen laba yang negatif artinya perusahaan tersebut melakukan manajemen laba dengan cara menurunkan laba, nilai maksimum sebesar 0,710 oleh perusahaan SKLT pada tahun 2016 manajemen laba yang positif artinya perusahaan melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba, nilai rata-rata sebesar 0,13032 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,173564. Variabel *free cash flow* memiliki nilai minimum sebesar -0,295 pada perusahaan ALMI tahun 2014 artinya perusahaan tersebut memiliki arus kas operasional negatif atau sedang melakukan ekspansi besar-besaran, nilai maksimum sebesar 0,245 pada perusahaan SMSM 2014 artinya arus kas operasi memiliki nilai yang positif atau penghasilan perusahaan mampu menunjang usaha, nilai rata-rata sebesar 0,01044 dan standar deviasi sebesar 0,092013

Variabel *leverage* memiliki nilai minimum 0,039 pada perusahaan JPRS tahun 2013 artinya total utang lebih kecil dari total ekuitas, nilai maksimum 6,173 pada perusahaan ARGO tahun 2013 artinya total utang lebih besar dari total ekuitas, nilai rata-rata sebesar 0,99361 dan memiliki standar deviasi sebesar 1,072868 Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,000 pada perusahaan KAEF tahun 2016, nilai maksimum sebesar 0,483 pada perusahaan MYRX 2013, nilai rata-rata sebesar 0,06812, dan standar deviasi sebesar 0,103459. Terakhir variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,050 pada perusahaan WYRX tahun 2013, nilai maksimum sebesar 0,980 pada perusahaan GDST 2013, nilai rata-rata sebesar 0,66015 dan standar deviasi sebesar 0,187888

### **Uji Moderated Regression Analysis**

**Tabel 4.2**  
**Uji Moderated Regression Analisis**

Variabel	Koefisien Regresi	Prob.
Konstanta	0,138	0,000
<i>Free cash flow</i>	0,787	0,000
<i>Leverage</i>	0,083	0,000
FCF*KM	0,064	0,027
Lev*KM	0,007	0,044
FCF*KI	0,145	0,519
Lev*KI	0,011	0,515

Sumber : lampiran 6

Bedasarkan tabel hasil uji MRA diatas dapat dirumuskan persamaan MRA sebagai berikut :

$$EM = 0,138 + 0,787FCF + 0,083Lev + 0,064FCF*KM + 0,007Lev*KM + 0,145FCF*KI + 0,011Lev*KI + e$$

Keterangan :

EM = Manajemen Laba ( Earnings Management )

FCF = *Free cash flow*

Lev = *Leverage*

KM = Kepemilikan Manajerial

KI = Kepemilikan Institusional

e = Standart Error

Bedasarkan persamaan Moderated Regression Analisis dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta pada persamaan memiliki koefisien regresi 0,138. Apabila variabel independen bernilai nol maka manajemen laba pada perusahaan manufaktur yaitu sama dengan 0,138
- b. Nilai konstanta FCF pada persamaan regresi memiliki koefisien regresi sebesar 0,787. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan FCF sebesar 1 maka akan menambah manajemen laba sebesar 0,787
- c. Nilai konstanta Lev pada persamaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,083. Artinya setiap kenaikan 1 *leverage* maka akan menambah manajemen laba sebesar 0,083.
- d. Nilai konstanta perkalian FCF dengan KM pada persamaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,064. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 FCF\*KM maka akan menambah manajemen laba sebesar 0,064
- e. Nilai konstanta perkalian Lev dengan KM pada persamaan memiliki koefisien sebesar 0,007. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 Lev\*KM akan menaikkan manajemen laba sebesar 0,007.
- f. Nilai konstanta perkalian FCF dengan KI pada persamaan memiliki koefisien sebesar 0,145. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 FCF\*KI akan menaikkan manajemen laba sebesar 0,145.
- g. Nilai konstanta perkalian Lev dengan KI pada persamaan memiliki koefisien sebesar 0,011. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 Lev\*KI akan menaikkan Manajemen laba Sebesar 0,011.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

**Tabel 4. 3**  
**Uji Normalitas**

<i>Kolmogorow-Smirnow</i>	<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	Keterangan
1,095	0,182	Data berdistribusi normal

Sumber Lampiran 2

Dari hasil uji one-sample Kolmogrov-Smirnov test nilai Asymp.Sig sebesar 0,182 . Jika nilai sig > 0,05 maka artinya data tersebut berdistribusi secara normal. 0,182 > 0,05 maka artinya variabel pada penelitian memiliki distribusi yang normal.

**Uji Autokolerasi**

**Tabel 4.4**  
**Uji Autokolerasi dengan Durbin Watson**

	DW	Keterangan
Durbin-Watson	2,146	Tidak terjadi autokolerasi

Sumber lampiran 5

Bedasarkan hasil diatas menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 2,146. Nilai du pada tabel Durbin Watson sebesar 1,8184 dan nilai 4-du sebesar 2,1816. Sedangkan nilai dl sebesar 1,6578 dan 4-dl sebesar 2,3422. Dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi autokolerasi.

**Uji Heterokedastisitas**

**Tabel 4. 4**  
**Uji heterokedastisitas**

Variabel Dependen	Variabel independen	Sig	Keterangan
Manajenen Laba	<i>Free cash flow</i>	0,809	Tidak terjadi heterokedastisitas
	<i>Leverage</i>	0,173	Tidak terjadi heterokedastisitas
	FCF*KM	0,125	Tidak terjadi heterokedastisitas
	FCF*KI	0,064	Tidak terjadi heterokedastisitas
	LEV*KM	0,908	Tidak terjadi heterokedastisitas

	LEV*KI	0,605	Tidak terjadi heterokedastisitas
--	--------	-------	----------------------------------

Sumber lampiran 3 output spss

Dari hasil uji park nilai sig masing-masing variabel diatas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dari variabel penelitian.

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 4. 5**  
**Uji multikolonieritas**

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
<i>Free cash flow</i>	0,636	1,572	Tidak terjadi multikolonieritas
<i>Leverage</i>	0,388	2,578	Tidak terjadi multikolonieritas
FCF*KM	0,685	1,460	Tidak terjadi multikolonieritas
FCF*KI	0,676	1,480	Tidak terjadi multikolonieritas
LEV*KM	0,426	2,345	Tidak terjadi multikolonieritas
LEV*KI	0,782	1,280	Tidak terjadi multikolonieritas

Sumber lampiran 4 output spss

Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa VIF masing-masing variabel < 10,00 dan nilai tolerance > 0,1.

### Uji Hipotesi

#### Uji Statistik F

**Tabel 4. 6**  
**Hasil Uji Statistik F**

<i>F-statistic</i>	7,919
<i>Prob.( F-statistic)</i>	0,000

Sumber : lampiran 6

Bedasarkan tabel uji statistik F diatas dapat disimpulkan bahwa nilai F-statistic sebesar 7,919 dengan nilai Probabilitasnya sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan terdapat pengaruh secara simultan antara variabel independen dan moderasi yaitu FCF, *Leverage*, FCF\*KM, FCF\*KI, Lev\*KM, dan Lev\*Ki terhadap manajemen laba (EM)

#### Uji statistik t

**Tabel 4. 7**  
**Hasil Uji Statistik t**

Variabel	<i>coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Prob.</i>
Konstanta	0,138	10,297	0,000
<i>Free cash flow</i>	0,787	4,791	0,000
<i>Leverage</i>	0,083	3,837	0,000
FCF*KM	0,064	2,237	0,027
Lev*KM	0,007	2,031	0,044
FCF*KI	0,145	0,646	0,519
Lev*KI	0,011	0,652	0,515

Sumber: lampiran 6

Bedasarkan tabel hasil uji statistik t diatas dapat di intrepretasikan sebagai berikut :

#### **Pengujian Hipotesis Pertama**

*Free cash flow* memiliki probabilitas sebesar  $0,000 < 0,05$  dengan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,138. Hal ini menunjukkan bahwa FCF berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. Hasil tersebut mendukung  $H_1$  yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba, dan menolak  $H_{0,z}$

#### **Pengujian hipotesis Kedua**

*Leverage* memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,000 < 0,05$  dengan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,083. Hal ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. Hasil tersebut mendukung  $H_2$  yang menyatakan bahwa *leverage* positif signifikan terhadap manajemen laba, dan menolak  $H_0$ .

#### **Pengujian Hipotesis ketiga**

FCF\*KM memiliki nilai probabilitas sebesar 0,027 dengan koefisien regresi sebesar 0,064. Hal ini menunjukkan bahwa KM merupakan pure moderator yang memperlemah karena setelah terjadi interaksi koefisinya turun dari koefisien sebelum terjadinya hubungan FCF terhadap manajemen laba pengaruhnya positif signifikan terhadap manajemen laba. Hasil tersebut mendukung  $H_3$  yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi (memperlemah) hubungan *free cash flow* terhadap manajemen laba, dan menolak  $H_0$ .

#### **Pengujian Hipotesis Keempat**



Lev\*KM memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,044 < 0,05$  dengan koefisien sebesar  $0,007$ . Hal ini menunjukkan bahwa KM merupakan pure moderator yang memperlemah karena setelah terjadi interaksi koefisinya turun dari koefisien sebelum terjadinya hubungan *leverage* terhadap manajemen laba pengaruhnya positif signifikan terhadap manajemen laba. Hasil tersebut mendukung  $H_4$  yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi (memperlemah) hubungan *leverage* terhadap manajemen laba, dan menolak  $H_0$ .

#### **Pengujian Hipotesis Kelima**

FCF\*KI memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,519 > 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar  $0,145$ . Hal ini menunjukkan bahwa KI bukan merupakan moderasi. Hal tersebut menolak  $H_5$  yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memoderasi (memperlemah) hubungan *free cash flow* terhadap manajemen laba, dan menerima  $H_0$ .

#### **Pengujian Hipotesis Keenam**

Lev\*KI memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,515 > 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar  $0,011$ . Maka menunjukkan KI bukan merupakan moderasi. Hal tersebut menolak  $H_6$  yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memoderasi (memperlemah) hubungan *leverage* terhadap manajemen laba, dan menerima  $H_0$ .

#### **Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai Adjusted R Squared yang mendekati 1 maka beberapa variabel independen hampir semuanya memberi informasi yang dibutuhkan untuk mendeteksi variasi variabel dependen. Hasil  $R^2$  dapat dilihat pada tabel 4.11

**Tabel 4. 8**  
**Hasil Uji  $R^2$**

R Square	0,493
Adjusted R	0,212

Sumber: lampiran 6

Berdasarkan tabel nilai koefisien determinasi diatas dapat diketahui pada penelitian ini nilai R square  $0,493$  dan nilai Adjusted R square  $0,212$ , hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu FCF, *Leverage*, KM dan KI dapat menjelaskan variasi variabel independen sebesar  $21,2\%$  sedangkan sisanya  $78,8\%$  di pengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *free cash flow* terhadap manajemen laba**

*Free cash flow* disini merupakan sisa cash di bagian operasi dikurangi belanja untuk aset tetap. Semakin besar *free cash flow* maka artinya semakin banyak sisa cash di suatu perusahaan. Dengan adanya *free cash flow* yang tinggi maka perusahaan tersebut terancam dengan adanya konflik antara pihak internal dan eksternal. Pihak internal menginginkan sisa cash tersebut digunakan untuk kepentingannya karena hal tersebut terjadi karena hasil kerja keras pihak internal seperti manajer. Semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi pula tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Hal tersebut terjadi karena perusahaan lebih menginginkan sisa uang tersebut digunakan untuk perkembangan perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Agustia (2013), dan Widyaningrum (2017) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. Yaitu semakin besar *free cash flow* maka tindakan manajemen laba semakin besar dengan *discretionary accrual*.

### **Pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba**

*Leverage* merupakan sumber dana yang berasal dari pinjaman, perusahaan yang memiliki utang yang lebih besar dari equity disebut perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi. *Leverage* yang merupakan usaha untuk meningkatkan laba perusahaan dapat menjadi tolok ukur dalam melihat perilaku manajer dalam hal manajemen laba. Semakin besar utang perusahaan maka semakin besar pula resiko yang dihadapi, sehingga investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi agar perusahaan tidak terancam dilikuidasi. Jika suatu perusahaan terancam likuidasi, maka tindakan yang akan dilakukan manajer dengan segera adalah memanipulasi laba. Dengan melakukan manajemen laba, maka kinerja keuangan perusahaan akan terlihat baik dimata investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Widyaningrum dkk (2017), dan Darmawan (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. Semakin tinggi *leverage* berarti semakin tinggi juga manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan.

### **Pengaruh kepemilikan manajerial memoderasi *free cash flow* terhadap manajemen laba**

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan sebagian perusahaan oleh para manajer perusahaan. Kepemilikan manajerial yang proporsinya banyak dalam suatu perusahaan dapat memperlemah terjadinya praktik manajemen laba yang dipengaruhi oleh *free cash flow*. Karena dengan adanya *free cash flow* yang tinggi maka perusahaan tersebut terindikasi terjadi konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka para pihak manajemen merasa memiliki dari sebagian perusahaan. Kepemilikan

manajerial dapat mengurangi tindakan memanipulasi data ketika perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi. Hal itu disebabkan para manajer tidak mau merugikan diri sendiri. Berdasarkan teori agensi dengan adanya GCG yang ini diproksikan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengurangi terjadinya konflik antara agen dan principal. Sehingga semakin tinggi kepemilikan manajerial maka dapat memperlemah tindakan manajemen laba yang di sebabkan oleh *free cash flow*.

Hal ini sejalan dengan penelitian Mahariana dan Ramantha (2014), dan Wicaksana (2015) yang menyatakan GCG yang diproksikan kepemilikan manajerial memperle mah hubungan antara *free cash flow* dengan manajemen laba.

#### **Pengaruh kepemilikan manajerial memoderasi *leverage* terhadap manajemen laba.**

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan sebagian saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer. sedangkan *leverage* yang tinggi disebabkan adanya hutang yang lebih tinggi daripada ekuitas yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang tinggi terancam tidak bisa membayar hutang sesuai tempo yang ditentukan dan bunganya. Dengan adanya hutang yang tinggi maka perusahaan dinilai kurang baik. Sehingga menyebabkan terjadinya manajemen laba agar perusahaan tersebut akan dinilai baik. Dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi maka dapat mengurangi tindak manajemen laba. Karena dalam hal ini para manajer yang juga sebagai pemegang saham sudah tau akan keadaan perusahaannya sehingga tindakan manajemen laba yang di pengaruhi oleh hutang dapat di minimalisir atau diperlemah.

Hal ini sejalan dengan penelitian Juniarta (2015), Arianti (2017), dan Sari dan Puspita(2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memperlemah hubungan *leverage* terhadap manajemen laba.

#### **Pengaruh kepemilikan institusional memoderasi *free cash flow* terhadap manajemen laba.**

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan sebagian saham perusahaan oleh pihak eksternal seperti insitusi pemerintah, dan institusi lain non pemerintah. Dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan dapat menjadi pengawasan sehingga dapat meminimalisir terjadinya manajemen laba, namun dalam kenyataannya kepemilikan institusional tidak mampu meminimalisir terjadinya praktik manajemen laba yang di sebabkan oleh *free cash flow*. Menurut yang et al dalam Agustia (2013) hal ini disebabkan karena investor tidak berperan sebagai *sophiscated investors* yakni investor yang canggih, menganalisis dan menginterpretasikan informasi yang didapat sehingga memiliki kemampuan untuk memonitor dan mendisiplinkan kinerja manajer, serta memembatasi kebijakan manajemen dalam melakukan manajemen laba. Dengan adanya *free*

*cash flow* yang tinggi yang menyebabkan terjadinya manajemen laba, kepemilikan institusional tidak dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. Karena kepemilikan institusional bukan sebagai moderasi antara *free cash flow* terhadap manajemen laba.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Makrifat (2016). Yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan *free cash flow* terhadap manajemen laba.

### **Pengaruh kepemilikan institusional memoderasi *leverage* terhadap manajemen laba**

Perusahaan yang terancam *default* maka akan melakukan tindak manajemen laba dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi maka seharusnya dapat menjadikan pengawasan suatu perusahaan agar tidak melakukan tindakan manajemen laba. Namun dalam kenyataannya kepemilikan institusional tidak berperan sebagai *sophisticated investors* yakni investor yang canggih, menganalisis dan menginterpretasikan informasi yang didapat sehingga memiliki kemampuan untuk memonitor dan mendisiplinkan kinerja manajer, serta membatasi kebijakan manajemen dalam melakukan manajemen laba (Yang et al dalam Agustia, 2013). Sehingga kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan *leverage* terhadap manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajer. Kepemilikan institusional tidak dapat berperan dalam membatasi terjadinya manajemen laba. Karena terjadinya asimetri informasi, informasi yang didapat investor institusi lebih sedikit daripada yang didapat pihak internal seperti para manajer. Sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap tindakan manajemen laba yang disebabkan oleh *leverage*.

Hal ini sejalan dengan penelitian Naftalia dan Marsono (2013) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba yang dipengaruhi oleh *leverage*.

### **Kesimpulan**

1. Hasil penelitian mendukung H<sub>1</sub> yang menyatakan *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba, dengan demikian H<sub>1</sub> diterima.
2. Hasil penelitian mendukung H<sub>2</sub> yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba, dengan ini H<sub>2</sub> diterima.
3. Hasil penelitian mendukung H<sub>3</sub> yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi (memperlemah) hubungan antara *free cash flow* dengan manajemen laba, dengan ini H<sub>3</sub> diterima.
4. Hasil penelitian mendukung H<sub>4</sub> yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat memperlemah hubungan *leverage* terhadap manajemen laba, dengan ini H<sub>4</sub> diterima.

5. Hasil penelitian bertentangan dengan  $H_5$  yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memperlemah hubungan *free cash flow* terhadap manajemen laba, dengan demikian  $H_5$  ditolak dan  $H_0$  diterima
6. Hasil penelitian bertentangan dengan  $H_5$  yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memperlemah hubungan *leverage* terhadap manajemen laba, dengan demikian  $H_5$  ditolak dan  $H_0$  diterima

### **Saran**

#### **Bagi perusahaan**

Manajer hendaknya bekerja sesuai standar operasional perusahaan tanpa praktik manipulasi laba agar tidak merugikan pihak-pihak terkait, seperti investor.

#### **Bagi Investor**

Investor diharapkan untuk lebih mempertimbangkan aspek-aspek lain selain laba dari laporan keuangan sehingga dalam melakukan investasi tidak hanya terpaku pada laba perusahaan namun juga memperhatikan perkembangan dari perusahaan tersebut.

#### **Bagi Peneliti Selanjutnya**

Bagi peneliti berikutnya disarankan untuk menggunakan atau menambah variabel moderasi lain, sehingga dalam GCG tidak hanya kepemilikan manjerial dan institusional saja yang dapat memoderasi hubungan antara variabel dependen dan independen.

#### **Keterbatasan Penelitian**

1. Periode yang digunakan dalam pengambilan sampel hanya 5 tahun yaitu 2013-2017 sehingga penelitian dianggap terlalu pendek.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada satu jenis perusahaan yaitu perusahaan manufaktur, sehingga hasilnya tidak dapat dijadikan acuan untuk melakukan generalisasi pada semua jenis perusahaan
3. Variabel hanya sanggup menjelaskan 24,3%, sehingga belum mampu menjelaskan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap manajemen laba secara keseluruhan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Abdurahim, A. (2015). Mendeteksi Earning Management. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 1(2), 104-111.
- Agustia, D. (2013). Pengaruh Faktor *Good corporate governance*, *Free cash flow*, dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 27-42.

- Arfianti, N. (2017). *Pengaruh Kompensasi Bonus, Free cash flow, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Manajemen Laba Dimoderasi Oleh Good corporate governance Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia* (Doctoral dissertation, Universitas Negeri Semarang).
- Bukit, R. B., & Nasution, F. N. (2015). Employee diff, *free cash flow*, corporate governance and earnings management. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 211, 585-594.
- Darmawan, Desmiyawati, & Rofika (2015). Pengaruh *Good corporate governance (Gcg)*, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, *Leverage* Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(Periode 2011-2012). *Jom FEKOM*, 2(1).
- Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Semarang. Undip.
- Hanafi, Mahmud M. 2016. Manajemen Keuangan. BPFE. Yogyakarta
- Hanafi, Mahmud M., & Halim, Abdul. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta:UPP STIM YKPN
- Herlambang, A. R., & Halim, E. H. (2016). Analisis Pengaruh *Free cash flow* Dan *Financial Leverage* Terhadap Manajemen Laba Dengan *Good corporate governance* Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi*, 4(1), 15-29.
- Juniarta, I. W. A., & Sujana, I. K. (2015). Pengaruh *Financial Leverage* Pada *Income Smoothing* Dengan *Good corporate governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 921-939.
- Mahariana, I. D. G. P., & Ramantha, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*.
- Makrifat, A. G., & Purwanto, A. (2016). *Dampak Surplus Free cash flow Terhadap Manajemen Laba: Peran Good corporate governance Dan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Mariana, A., Susilawati, R. A. E., & Purwanto, N. (2016). Pengaruh *Good corporate governance*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba Perbankan yang Terdaftar di Bei. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 4(1).
- Naftalia, V. C., & Marsono, M. (2013). *Pengaruh Leverage Terhadap Manajemen Laba Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

- Nekhili, M., Amar, I. F. B., Chtioui, T., & Lakhali, F. (2016). *Free cash flow and earnings management: The moderating role of governance and ownership. The Journal of Applied Business Research*, 32(1), 255-268.
- Puspita, P., & Astika, I. B. P. (2015). Moderasi *Good corporate governance* Pada Pengaruh Antara *Leverage* Dan Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 752-769.
- Rahmawati, A., & Fajarwati: Fauziah. (2017). *Statistik : Teori dan Praktek*. Yogyakarta.
- Rusmin Rusmin, Emita W. Astami, Bambang Hartadi, (2014) "The impact of surplus *free cash flow* and auditquality on earnings management: The case of growth triangle countries", *Asian Review of Accounting*, Vol.22 Issue: 3, pp.217-232,
- Sari, A. I. P., & Putri, I. G. A. D. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 94-104.
- Sartono, R. A. (2001). *Manajemen Keuangan. Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. BPFE.
- Septia, G. C. (2014). *Pengaruh Tindakan Earnings Management Terhadap Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Periode 2010-2012)* (Doctoral dissertation, Universitas Widyatama).
- Subramanya, K.R., & Wild J. J. (2012). *Analisis Laporan Keuangan : Financial Statement Analysis*. Jakarta. Salemba Empat.
- Supriyadi, T. (2017). Bab Ii. Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran Dan Hipotesis.
- Widyaningrum, R., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2018). The Effect Of *Free cash flow*, Profitability, And *Leverage* To Earnings Managemet With *Good corporate governance* As A Moderating Variable(Empirical Study On Banking Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange For The Period 2012-2016). *Journal Of Management*, 4(4).

