



## Pengaruh *financial distress*, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap manajemen laba perusahaan sektor transportasi & logistik di Bursa Efek Indonesia

Devia Leoni Wandari<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia

\*Email korespondensi: [devia.19092@mhs.unesa.ac.id](mailto:devia.19092@mhs.unesa.ac.id)

### Abstract

*Earnings management is a manager's fraudulent behaviour to deceive stakeholders by changing the numbers in the financial statements. This study aims to determine the effect of financial distress, leverage and free cash flow on earnings management, both real and accrual earnings management. The research sample consisted of 21 companies from the transportation and logistics sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2019-2021. Data analysis used panel data analysis with STATA 14.2. The study results show that simultaneously the independent variables affect Real Earnings Management and accruals. However, partially, financial distress (FD) and free cash flow (FCF) do not affect real earnings management (REM). The FD and FCF variables are not a factor causing managers to do REM or not to do REM, companies that experience financial distress or show low FCF numbers tend to focus on improving company performance. Leverage (LEV) has a positive effect on real earnings management. Companies with high LEV values show more outstanding debt than assets, so managers do REM to cover the company's debt figures. Financial distress and leverage do not affect accrual earnings management (AEM). Companies that experience financial distress or show high leverage make managers focus on overcoming these problems so that these two factors are not the main factors for managers to carry out AEM. Free cash flow harms accrual earnings management.*

*Keywords: accrual earnings management; financial distress; free cash flow; leverage; real earnings management.*

## PENDAHULUAN

Aspek yang paling primer ketika pengembangan perusahaan ialah dana atau modal perusahaan. Meyakinkan investor untuk memberikan dana dapat mempercepat pertumbuhan dan mencapai tingkat keuntungan baru perusahaan (Prastika & Candradewi, 2019). Terdapat berbagai cara meyakinkan investor, salah satunya adalah dengan menyuguhkan laporan keuangan yang sehat (Herawati, 2019). Keadaan kemajuan dan persaingan yang sempit membuat perusahaan yang dijalankan tidak selalu menghasilkan prestasi yang diimpikan, sehingga manajemen menginginkan modal tambahan dari investor untuk tetap tumbuh, berkembang dan bertahan (Rusmana & Tanjung, 2020). Persaingan yang ketat ini terkadang mendorong manajemen untuk melakukan kecurangan laporan keuangan. Kasus manajemen laba di berbagai negara sebagian besar telah menghancurkan susunan etika, moral, dan ekonomi yang sejatinya terdapat beberapa perbedaan pengamatan dan pengenalan terkait perilaku rekaya manajerial (Ningsih, 2017). Banyak praktisi yang berpendapat pada dasarnya manajemen laba ialah tindakan yang licik seorang manajer untuk mencurangi angka-angka akuntansi saat pelaporan keadaan keuangan perusahaan sesuai dengan harapan yang ingin digapainya (Kurniawansyah, 2018).

Terdapat kasus-kasus praktik manajemen laba yang telah dirangkum [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com) (2021), salah satunya kasus PT Garuda Indonesia Tbk yang merupakan sektor transportasi dan logistik. Kasus PT Garuda Indonesia mulai terkuak pada 24 April 2019 saat menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada pelaksanaan RUPS, dua komisaris tidak mau mengesahkan laporan keuangan karena PT Garuda Indonesia menghasilkan laba bersih yang sejatinya disokong oleh aliansi antara PT Garuda Indonesia dan PT Mahata Aero Teknologi. Kerja sama itu memiliki nilai sebesar US\$ 239,94

juta atau sekitar Rp 3,48 triliun yang sebenarnya dianggap sebagai piutang dengan perjanjian yang berlaku untuk 15 tahun ke depan. Oleh karena itu, perusahaan yang periode sebelumnya mengalami keterpurukan setelahnya menuai laba yang tinggi. Berita ini telah menimbulkan keraguan integritas dan kredibilitas laba akuntansi yang dilaporkan PT tersebut (kompasiana, 2021).

Dalam praktik manajemen laba, terdapat dua strategi yaitu manajemen laba riil (*Real Earnings Management/REM*) dan manajemen laba akrual (*Accrual Earnings Management/AEM*) (Khanifah, *et al.*, 2020). Khanh & Thu (2019) menjelaskan bahwa REM merujuk pada keputusan operasional, investasi, atau pendanaan yang dilakukan manajer untuk secara sengaja mendistorsi kinerja keuangan. AEM merupakan rekayasa terhadap *discretionary accrual* yang tidak berpengaruh terhadap arus kas secara langsung (Hussain *et al.*, 2022). Penelitian ini akan menganalisis aspek-aspek yang memiliki pengaruh dalam tindakan manajer untuk melakukan manajemen laba baik secara akrual ataupun secara riil (Herawati, 2019). Di berbagai penelitian terdahulu masih jarang yang menganalisis pengaruh terhadap kedua strategi manajemen laba ini. Padahal kedua strategi ini memiliki dampak yang sama-sama buruknya terhadap pihak eksternal dan tentunya terhadap ekonomi masyarakat maupun perusahaan (Khanh & Thu, 2019).

Aspek yang mampu memengaruhi manajer melakukan praktik manajemen laba ialah *financial distress*. *Financial distress* ialah suatu kondisi saat perusahaan selagi melalui kedudukan di mana keuangan perusahaan sulit dan kondisi terkini diambang kehancuran. Faktor utama menjadi penyebab terjadinya *financial distress* adalah hasil kelola perusahaan yang menurun dan terus menurun (Ghazali *et al.*, 2015). Sebagai contoh, PT Garuda Indonesia Tbk melakukan praktik manajemen laba dikarenakan perusahaan tersebut mengalami keuangan yang buruk (kompasiana.com, 2021). Menurut Nazalia & Triyanto (2018), perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan menggambarkan bahwa manajer perusahaan tidak mampu mengelola perusahaan dengan baik. Cara menutupi kesalahan tersebut yang berimbas pada kepercayaan investor yang menurun, maka manajer memilih untuk memanipulasi laporan keuangan. Namun, menurut Rakshit *et al.* (2021), perusahaan yang memiliki laba tinggi dan sehat secara financial memiliki resiko melakukan manajemen laba dibandingkan perusahaan yang memiliki perekonomian yang buruk.

Aspek selanjutnya yang dapat memengaruhi seorang manajer untuk melakukan manajemen laba, baik secara akrual ataupun riil yaitu *leverage*. Ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka seorang manajer harus mencari cara untuk mendapatkan modal atau dana untuk kelangsungan perusahaan. Efek *leverage* harus dipertimbangkan dalam pandangan yang komprehensif dari kedua strategi ini, bukan secara terpisah (Khanh & Thu, 2019). Jumlah *leverage* (hutang) memiliki hubungan bersifat dinamis dengan manajemen laba. Kontrak utang dan kelancaran pendapatan oportunistik menunjukkan hubungan yang dapat diakses antara *leverage* dan praktik manajemen laba (Hussain *et al.*, 2022).

Selain *leverage*, *free cash flow* juga memiliki andil seorang manajer untuk melakukan praktik manajemen laba. Menurut *agency theory*, perselisihan keinginan antara pemegang saham dan manajer memiliki sumber utama yaitu keberadaan dan alokasi *free cash flow* yang tersedia setelah semua proyek yang menguntungkan telah didanai dan tidak dialokasikan sebagai dividen. Apabila sebuah perusahaan memiliki kas yang lebih daripada yang dibutuhkan untuk proyek perusahaan (NPV+), kelebihan kas dibagikan ke pemegang saham, namun saat ini pembagian kas yang lebih tersebut tidak dibagikan oleh sebagian besar perusahaan (Toumeh *et al.*, 2020). Ketika laporan menunjukkan perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi tetapi peluang pertumbuhan rendah, manajer memiliki peluang untuk menginvestasikan dan menyia-nyiakan *free cash flow* untuk proyek proyek yang memiliki Net Present Value negative (NPV-). Ketika proyek menunjukkan efek negatif, manajer akan merusak kualitas laba yang dilaporkan dengan memanipulasi laporan keuangan perusahaan (Abubakar *et al.*, 2021).

Penelitian mengenai manajemen laba perlu mendapat perhatian, khususnya di bidang jasa, sehingga dapat menjadi pertimbangan keputusan untuk mempraktikkan manajemen laba berbasis riil dan akrual (Salim & Davianti, 2022). Penelitian ini bertujuan mengetahui apakah *financial distress*, *leverage* dan

Devia Leoni Wandari. Pengaruh *financial distress*, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap manajemen laba perusahaan sektor transportasi & logistik di Bursa Efek Indonesia

*free cash flow* menjadi faktor pendorong manajer untuk melakukan manajemen laba baik secara riil maupun akrual.

## KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Agency Theory*

Menurut Jensen & Meckling (1976), *agency theory* adalah rancangan yang menguraikan mengenai hubungan kontekstual antara 2 orang atau lebih, sebuah kelompok atau organisasi, antara agen dan principal. Pihak principal di dalam perusahaan biasa disebut CEO, sedangkan agen merupakan manajer perusahaan. Menurut Khairunnisa (2020), *agency theory* merupakan kontribusi 2 pihak atau lebih dalam menjalankan kegiatan perusahaan atas nama pemilik perusahaan. Kegiatan perusahaan tersebut seperti kebijakan perusahaan atau tindakan pemberian *job desc*. Pihak agen memiliki informasi lebih mengenai perusahaan daripada principal, sehingga principal tidak mengetahui secara pasti apakah kinerja perusahaan sudah disebut optimal (Ikhsan & Ishak, 2005). Faktanya, manajer, yang berhadapan langsung dengan aktivitas bisnis, memiliki keunggulan informasi yang penting sedangkan pemegang saham menghadapi dilema moral yang penting karena mereka tidak dapat menilai pilihan manajer secara akurat (Barako & Brown, 2008).

Asimetri informasi yang dimiliki agen dapat merugikan perusahaan atau organisasi. Hal ini sesuai dengan *agency theory* (Khairunnisa, 2020). Menurut Sucipto & Zulfa (2021), informasi adalah situasi di mana manajer lebih memiliki informasi mengenai kondisi perusahaan dan tujuan pada masa datang daripada pemegang saham. *Free cash flow* (FCF) umumnya mengarah pada pertentangan antara pemegang saham dan manajer. Manajer akan lebih memilih untuk menanamkan kembali FCF dalam rencana perusahaan yang menghasilkan laba karena akan meningkatkan insentif kinerja bagi mereka (Abubakar *et al.*, 2021). Sama halnya dengan *financial distress*, Nazalia & Triyanto (2018) mengatakan bahwa *financial distress* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya terhadap pemegang saham tidak terpenuhi, sehingga manajer dinilai jelek. Kondisi yang diuraikan di atas dapat dimanfaatkan oleh manajer untuk menyampaikan informasi yang tidak sebenarnya kepada pemegang saham agar keuntungan pribadinya maksimal.

### *Trade Off Theory*

*Trade off theory* diperkenalkan oleh Modigliani & Miller (1963). *Trade off theory* menyatakan bahwa perlu adanya proporsi yang seimbang antara biaya yang dikeluarkan dengan margin dari banyaknya utang yang dimiliki dan banyaknya ekuitas perusahaan. *Trade off theory* juga menjelaskan mengenai mengoptimalkan biaya dengan manfaat utang. Manfaat dapat mengurangi konflik antara pihak eksternal dengan manajer, sedangkan biaya merupakan faktor kebangkrutan (Hussain *et al.*, 2022).

Berdasarkan teori *trade off*, Kraus & Litzenberger (1973) berpendapat bahwa jumlah *leverage* yang optimal didasarkan pada *trade-off* antara biaya dan manfaat utang. Masalah keagenan dapat berkurang dengan meredam isu informasi asimetris, faktor utama yang menyebabkan praktik *earnings management* (Hussain *et al.*, 2022). Sesuai teori *trade off*, kontrak hutang menunjukkan hubungan yang dapat diakses antara *leverage* dan praktik EM. Memanfaatkan utang perusahaan yang baik akan mengurangi praktek manajemen laba (Khanh & Thu, 2019).

### *Financial Distress*

Menurut Khairunnisa (2020), perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* ketika seorang manajer melakukan perubahan perusahaan sebelum perusahaan tersebut mengalami kondisi ke arah kebangkrutan. *Financial distress* dapat diartikan di mana posisi keuangan perusahaan atau individu memburuk. Perusahaan akan menghadapi berbagai situasi ketika mengalami *financial distress*. Artinya, perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melaksanakan kewajibannya membayar utang yang telah jatuh tempo sehingga perusahaan tidak dapat membayar utang tepat waktu atau jumlah utang yang dimiliki melebihi jumlah aset yang dimiliki. Perhitungan *financial distress* menggunakan rumus model Altman Z-Score pada formula (1). Nilai  $Z < 1,1$  menunjukkan perusahaan mengalami *financial distress*. Nilai  $2,6 > Z > 1,1$  menunjukkan perusahaan dikatakan *grey area* (tidak pasti mengalami *financial distress* atau tidak). Nilai  $Z > 2,6$  menunjukkan perusahaan sehat (Gandhi, 2021).

$$Z = 1,2 \times \left( \frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total aset}} \right) + 1,4 \times \left( \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total aset}} \right) + 3,3 \times \left( \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aset}} \right) + 0,6 \times \left( \frac{\text{Nilai pasar ekuitas}}{\text{Total utang}} \right) \dots\dots\dots (1)$$

**Leverage**

*Leverage* merupakan kinerja perusahaan untuk memakai kekayaan atau aset yang memiliki beban tetap (utang atau saham istimewa) agar dapat memaksimalkan kekayaan *owner* yang merupakan tujuan dari perusahaan itu sendiri (Satiman, 2019). Jika perusahaan bangkrut, semua hutang perusahaan akan dilunasi untuk pertama kali menggunakan modal yang ada (Febria, 2020). Rasio *leverage* menjelaskan mengenai risiko keuangan dalam mengukur pendanaan perusahaan yang berasal dari penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang besar akan mengakibatkan nilai utang yang besar dibandingkan dengan aset yang dipunyai perusahaan. *Leverage* dapat dihitung dengan rasio DAR dalam rumus (2) (Setyoputri & Mardijuwono, 2020).

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(2)$$

**Free Cash Flow**

*Free cash flow* (FCF) atau Arus kas bebas adalah arus kas yang dapat dibagikan kepada para investor (baik pemegang saham maupun pemegang obligasi) setelah perusahaan menginvestasikan arus kas tersebut pada aset tetap tambahan, meningkatkan modal kerja yang dibutuhkan untuk menopang perkembangan perusahaan (Satiman, 2019). *Free cash flow* yang diperlihatkan di laporan keuangan merupakan sisa kas yang telah dikurangi oleh biaya operasi dan belanja modal yang dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen (Irawan & Apriwenni, 2021). *Free cash flow* (FCF) umumnya mengarah pada perselisihan keinginan antara pemegang saham dan manajer. Manajer akan menyukai untuk menginvestasikan kembali FCF dalam rencana perusahaan yang menghasilkan margin karena akan meningkatkan insentif kinerja bagi mereka (Abubakar *et al.*, 2021). Sebaliknya, pemegang saham akan mengantisipasi FCF untuk dibagikan sebagai dividen atau pengembalian untuk diri mereka sendiri (Satiman, 2019). Variabel ini dihitung menggunakan rumus Gul & Tsui (1997) (3).

$$FCF_{it} = \frac{CFO_{it} - DIV_{it}}{TA_{t-1}} \dots\dots\dots(3)$$

**Manajemen Laba**

Manajemen laba/*Earnings management* (EM) melibatkan usaha manajer untuk memanipulasi tingkat pendapatan dengan menggunakan berbagai taktik akuntansi untuk mencapai tujuan jangka pendek (Hussain *et al.*, 2022). Menurut Tulcanaza-Prieto *et al.* (2020), manajemen laba sebagai bentuk campur tangan yang dijalankan oleh manajer secara sengaja terhadap pelaporan keuangan untuk pihak eksternal, agar mendapatkan beberapa keuntungan pribadi. Tujuan perusahaan melakukan *earnings management* agar terhindari dari pengurangan atau kerugian keuntungan, dengan demikian perusahaan akan terlihat memiliki profitabilitas yang stabil. Selain itu, tujuan manajer melakukan manajemen laba untuk memengaruhi saham jangka pendek dan meningkatkan bonus perusahaan (Rakshit *et al.* 2021). Manajemen dapat menggunakan penjabaran terkait keuntungan perusahaan agar mendapatkan penilaian yang unggul dan berguna yang diketahui pemegang saham dan kreditor tentang kinerja perusahaan (Ghazali *et al.*, 2015). Terdapat dua teknik yang dapat dipilih manajer untuk melangsungkan praktik manajemen laba tergantung pada biaya, tujuan perusahaan dan tujuan pribadi yaitu manajemen laba berbasis akrual (AEM) dan manajemen laba riil (REM) (Tulcanaza-Prieto *et al.*, 2020).

**Manajemen Laba Riil (Real Earnings Management/REM)**

REM merujuk pada pilihan manajemen, investasi atau pembiayaan yang sengaja dibentuk oleh manajemen untuk melakukan penyimpangan terhadap hasil laporan keuangan perusahaan (Khanh & Thu, 2019). Manajer dapat mengubah isi laporan keuangan yang berhubungan dengan pendapatan, produksi, dan pengeluaran diskresioner untuk mengolah pendapatan. Praktek REM lebih berbahaya bagi kelangsungan perusahaan dikarenakan langsung berdampak pada arus kas perusahaan dan dapat membuat perusahaan menyimpang dari strategi. Namun, REM lebih sulit dideteksi karena berada dalam bentuk transaksi normal. Menurut Li *et al.* (2020), REM lebih diminati oleh manajer karena kurang

rentan terhadap pengawasan regulator dan auditor. Untuk perusahaan jasa, perhitungan *real earnings management* menggunakan 1 matriks dan setelahnya dikalikan -1 (Salim & Davianti, 2022).

$$\frac{CF_{it}}{A_{it-1}} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{Sales_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{\Delta Sales_{it}}{A_{it-1}} \right) + \mu_{it} \dots\dots\dots (4)$$

**Manajemen Laba Akrual (*Accrual Earnings Management/AEM*)**

EM terjadi ketika manajer memilih dan mengubah metode akuntansi atau mengubah transaksi laporan keuangan untuk mencapai pendapatan dan tujuan bisnis yang diinginkan (Hussain *et al.*, 2022). Oleh sebab itu, AEM memanfaatkan kelonggaran ketentuan metode akuntansi atau estimasi untuk mencapai target keuntungan tanpa mengubah transaksi ekonomi yang mendasarinya (Khanh & Thu, 2019). AEM umumnya terjadi pada akhir tahun anggaran, menjadi lebih mudah dideteksi oleh regulator dan auditor (Li *et al.*, 2020). Konsep akrual menurut Khanifah, Yuyetta, & Sa'diyah (2020), menjadi 2 yaitu *discretionary accruals* dan *non discretionary accruals*. Rumus yang digunakan sebagai perhitungan manajemen laba dengan metode *discretionary accruals modified Jones model* dapat dihitung dengan Langkah-langkah berikut. Langkah pertama adalah menentukan nilai Total Accrual (TA) yang dapat dilihat di formula (5). Selanjutnya, Total Accrual diestimasi dengan persamaan regresi OLS dalam formula (6). Langkah ketiga adalah menghitung nilai Non-discretionary Accruals (NDA) yang dapat dilihat di formula (7). Terakhir, menghitung nilai Discretionary Accruals (DA) dapat dilihat di formula (8) (Rakshit *et al.*, 2021)

$$TA_t = NI_t - CFO_t \dots\dots\dots(5)$$

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = \beta_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{PPE_t}{A_{t-1}} + \varepsilon \dots\dots\dots(6)$$

$$NDA_t = \beta_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{PPE_t}{A_{t-1}} \dots\dots\dots(7)$$

$$DA_t = \frac{TA_t}{A_{t-1}} - NDA_t \dots\dots\dots(8)$$

**Pengaruh antar Variabel**

*Financial distress* merupakan kondisi perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Upaya yang dilakukan manajer ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yaitu menggunakan prosedur dan metode akuntansi untuk menaikkan laba (Irawan & Apriwenni, 2021). Teori *agency* menjelaskan mengenai ketidaksamaan kepentingan yang melekat antara manajer dan pemilik perusahaan (Rakshit *et al.*, (2021). Apabila manajer memberikan informasi keuangan yang sebenarnya ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, pemegang saham tidak akan memberikan dananya kembali atau paling buruk akan pindah ke perusahaan lain (Irawan & Apriwenni, 2021). Menurut Li *et al.* (2020) dan Gandhi (2021) dalam praktik manajemen riil, ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, mereka dapat memanipulasi laba perusahaan yang diraih dengan tindakan atau transaksi operasi nyata. Gandhi (2021), Nazalia & Triyanto (2018), dan Sukoco & Ratmono (2021) menemukan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh terhadap perubahan tindakan manajer untuk melakukan *real earnings management*.

H1: *Financial distress* berpengaruh terhadap *real earnings management* pada sektor transportasi & logistik di BEI tahun 2019-2021

Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan tingkat utang perusahaan lebih tinggi daripada tingkat aktiva akan memilih untuk menyesuaikan keuntungan yang dicantumkan dengan membuat laba mengalami kenaikan atau penurunan pada periode masa datang (Febria, 2020). Berdasarkan teori *trade off*, Kraus & Litzenberger (1973) berpendapat bahwa jumlah *leverage* yang optimal didasarkan pada *trade off* antara biaya dan manfaat utang. Pengaruh positif *leverage* terhadap *real earnings management* didukung oleh beberapa penelitian seperti Tulcanaza-Prieto *et al.* (2020), Hussain *et al.* (2022), Sukoco & Ratmono (2021), dan Edi *et al.* (2015). Masalah keagenan dapat berkurang dengan meredam isu informasi asimetris, faktor utama yang menyebabkan praktik *earnings management* (Hussain *et al.*, 2022). Dalam praktik manajemen laba riil, seorang manajer akan

memanipulasi kegiatan perusahaan (Arizoni *et al.*, 2020). Umumnya manajer akan memangkas biaya diskresioner agar beban yang timbul pada periode tersebut tidak besar (Adryanti, 2019).

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap *real earnings management* pada sektor transportasi & logistik di BEI tahun 2019-2021.

Tingginya nilai *free cash flow* perusahaan membuat perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan praktik manajemen laba (Irawan & Apriwenni, 2021). Berdasarkan teori *agency*, salah satu sumber utama konflik kepentingan antara pemilik dan manajer adalah keberadaan dan alokasi FCF yang tersedia setelah proyek yang menguntungkan telah diberikan dana dan tidak dialokasikan sebagai dividen (Abubakar *et al.*, 2021). Ketika tujuan manajer dan pemegang saham tidak sama, manajer ingin menginvestasikan arus kas bebas yang ada ke dalam proyek dengan biaya lebih rendah dari biaya modal atau menyalakan arus kas biaya bebas pada inefisiensi organisasi (Toumeh *et al.*, 2020). Beberapa penelitian mendukung adanya pengaruh antara *free cash flow* dengan *real earnings management* seperti Abubakar *et al.* (2021), Toumeh *et al.* (2020), dan Edi *et al.* (2015). Manajer dapat mengubah isi laporan keuangan yang berisikan mengenai pendapatan, produksi, dan pengeluaran diskresioner laba mengalami peningkatan (Adryanti, 2019).

H3: *Free cash flow* berpengaruh terhadap *real earnings management* pada sektor transportasi & logistik di BEI tahun 2019-2021.

*Financial distress* ialah keadaan di mana perusahaan mengalami kondisi keuangan yang buruk (Khairunnisa, 2020). *Agency teory* menjelaskan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan menjadi permasalahan yang besar diakibatkan oleh terdapat informasi yang asimetri dan juga perselisihan keinginan antara pemegang saham dan manajer (Irawan & Apriwenni, 2021). Menurut Rakshit *et al.* (2021), kegiatan manajemen laba akrual tidak hanya merujuk pada manipulasi data perusahaan saja. Ketika perusahaan memanipulasi pendapatan mereka, mereka dapat memanfaatkan penerapan metode akuntansi yang berbeda (Li *et al.*, 2020). Teori tersebut didukung oleh Rakshit *et al.* (2021), Li *et al.* (2020), Gandhi (2021), dan Salim & Davianti (2022) yang menunjukkan hasil bahwa *financial distress* memiliki pengaruh terhadap *accrual earnings management*.

H4: *Financial distress* berpengaruh terhadap *accrual earnings management* pada sektor transportasi & logistik di BEI tahun 2019-2021.

Rasio *leverage* menggambarkan mengenai kemampuan perusahaan dalam pengelolaan nilai aset lancar untuk dapat menutupi utang lancar perusahaan (Ramadhani *et al.*, 2017). Berdasarkan teori *trade off*, Kraus & Litzemberger (1973) menjelaskan bahwa kontrak hutang menunjukkan hubungan yang dapat diakses antara *leverage* dan praktik *earnings management*. AEM sendiri merupakan praktik manajemen laba yang dengan mengubah metode akuntansi yang digunakan (Khanh & Thu, 2019). Pengaruh positif antara *leverage* dengan praktik *accrual earnings management* didukung oleh Khanh & Thu (2019), Setyoputri & Mardijuwono (2020), dan Ramadhani *et al.* (2017) yang menjelaskan bahwa semakin tinggi jumlah utang perusahaan maka keinginan manajer untuk melakukan praktik *accrual earnings management* juga meningkat. Manajer bisa mengubah metode akuntansi mengenai piutang tak tertagih, sehingga piutang tak tertagih perusahaan tidak besar (Adryanti, 2019).

H5: *Leverage* berpengaruh terhadap *accrual earnings management* pada sektor transportasi & logistik di BEI tahun 2019-2021

*Free cash flow* digunakan untuk membeli aset sebagai penggunaan pribadi mereka daripada memakai *free cash flow* tersebut untuk menguntungkan perusahaan seperti mendanai proyek-proyek yang meningkatkan perusahaan (Satiman, 2019). Berdasarkan teori *agency*, ketika tujuan manajer dan pemegang saham tidak sama, manajer berkeinginan untuk menginvestasikan arus kas bebas yang ada ke dalam proyek dengan biaya lebih rendah dari biaya modal atau menyalakan arus kas biaya bebas pada inefisiensi organisasi (Toumeh *et al.*, 2020). Oleh karena itu, untuk menyembunyikan dampak

Devia Leoni Wandari. Pengaruh *financial distress*, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap manajemen laba perusahaan sektor transportasi & logistik di Bursa Efek Indonesia

negatif dari proyek, manajer akhirnya memanipulasi laporan keuangan yang merugikan kualitas laba yang dilaporkan (Abubakar *et al.*, 2021). Penelitian yang dilakukan Satiman (2019) dan Edi *et al.* (2015) menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki jumlah *free cash flow* yang tinggi maka manajer cenderung melakukan praktik *accrual earnings management* dengan memanfaatkan *free cash flow* tersebut untuk kepentingan pribadi. Teori tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Rusmin *et al.* (2014) yang menunjukkan *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap *accrual earnings management*.

H6: *Free cash flow* berpengaruh terhadap *accrual earnings management* pada sektor transportasi & logistik di BEI tahun 2019-2021

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausalitas yang menjelaskan hubungan sebab akibat. Jenis data yang dipakai merupakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber yang telah ada sebelumnya dalam bentuk dokumen, catatan maupun laporan. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan pada sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI pada tahun 2021 dan terdapat 28 perusahaan yang terdaftar. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan purposif dengan kriteria perusahaan pada sektor transportasi dan logistik yang terdaftar pada BEI selama tahun 2019-2021, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama tahun 2019-202, dan perusahaan yang memiliki data lengkap mengenai variabel yang diteliti. Sampel penelitian berjumlah 21 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan aplikasi STATA versi 14.2. Tahap analisis data diawali dengan pemilihan model terbaik antara *Common Effects Models* (CEM), *Fixed Effects Model* (FEM), atau *Random Effects Model* (REM). Pemilihan model tersebut menggunakan 3 uji coba yaitu Uji Chow (CEM atau FEM), Uji Hausman (FEM atau REM), dan Uji *Langrange Multiplier* (CEM atau REM). Setelah pemilihan model terbaik, dilakukan uji asumsi klasik dan selanjutnya uji hipotesis. Terdapat 2 persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu persamaan regresi REM dan persamaan regresi AEM.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk menganalisis seluruh variabel penelitian perusahaan sampel berdasarkan jangka waktu yang ditentukan. Analisis statistik deskriptif disuguhkan di Tabel 1.

**Tabel 1.**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
REM	63	-0,0858	0,0854	-0,4629	-0,0047
AEM	63	-0,0405	0,2306	-0,4092	0,9461
FD	63	0,3896	4,1790	-10,4384	19,3260
LEV	63	0,6342	0,5515	0,0303	3,1386
FCF	63	-0.3853	1,3057	-6,0171	1,0299

Sumber: STATA (2023, data diolah)

### Hasil Pemilihan Model Terbaik

Uji Chow dilakukan untuk menunjukkan model terbaik antara CEM atau FEM. Untuk persamaan regresi REM dengan nilai P-value ( $\text{Prob}>F$ )  $0,040 < \text{Alpha } 0.05$ . Berdasarkan Uji Chow, model yang dipilih yaitu FEM. Persamaan regresi AEM menunjukkan nilai P-value ( $\text{Prob}>F$ )  $0,0000 < \text{Alpha } 0.05$ . Berdasarkan Uji Chow, model yang dipilih yaitu FEM.

Uji Hausman dilakukan untuk menunjukkan model terbaik antara FEM atau REM. Persamaan regresi REM menunjukkan nilai P-Value ( $\text{Prob}>F$ )  $0,6733 > \text{Alpha } 0.05$ . Berdasarkan Uji Hausman, model yang

dipilih yaitu REM. Persamaan regresi AEM menunjukkan nilai P-Value ( $\text{Prob}>F$ )  $0,0000 < \text{Alpha } 0.05$ . Berdasarkan Uji Hausman, model terbaik yaitu FEM.

Uji *Langrange Multiplier Test* untuk menunjukkan model terbaik antara CEM dan REM. Persamaan regresi REM dengan nilai P-Value ( $\text{Prob}>F$ )  $0,0000 < \text{Alpha } 0.05$ . Berdasarkan Uji *Langrange Multiplier Test*, model terbaik yaitu REM.

### Hasil Uji Normalitas

Pengambilan keputusan apakah penyebaran tersebut berdistribusi normal ketika nilai  $\text{prob.chi}2 > 0,05$ . Persamaan regresi REM dan persamaan regresi AEM menggunakan uji skewness untuk menguji apakah model persamaan berdistribusi normal atau tidak normal. Kedua persamaan penelitian diperoleh nilai  $\text{prob.chi}2 > 0,05$  yang menunjukkan bahwa penyebaran setiap variabel untuk kedua model tersebut berdistribusi normal.

### Hasil Uji Multikolinearitas

Penentuan apakah model persamaan mengalami multikolinearitas atau tidak dilihat dari nilai VIF. Apabila nilai  $\text{VIF} > 10$ , model persamaan mengalami multikolinearitas. Persamaan regresi REM dan persamaan regresi AEM masing-masing menunjukkan nilai VIF sebesar  $1,45 > 10$ , sehingga kedua model regresi penelitian bebas dari gejala multikolinearitas.

### Hasil Uji Heterokedastisitas

Untuk persamaan regresi REM menggunakan model REM sehingga uji heterokedastisitas menggunakan GLS dan menunjukkan hasil bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas atau terjadi homoskedastisitas. Namun dalam persamaan regresi AEM menggunakan uji wald yang dimodifikasi dikarenakan model yang dipakai yaitu FEM. Berdasarkan perhitungan menunjukkan bahwa hasil dari  $\text{prov}>\text{chi}2$  yaitu  $0,0000 < 0,05$  yang artinya persamaan regresi AEM mengalami masalah heterokedastisitas. Oleh sebab itu, perbaikan data perlu dilakukan menggunakan robust lalu menguji data menggunakan regresi FGLS. Dengan demikian, persamaan regresi AEM tidak terjadi masalah heterokedastisitas

### Hasil Uji Autokorelasi

Pemilihan model terbaik untuk persamaan regresi REM yaitu REM sehingga autokorelasi menggunakan FGLS. Berdasarkan perhitungan menunjukkan bahwa persamaan regresi REM tidak terjadi masalah autokorelasi. Berbeda dengan persamaan regresi AEM yang menggunakan FEM dengan melakukan uji *wooldrige*. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa hasil dari  $\text{prov}>\text{chi}2$  yaitu  $0,0000 < 0,05$  yang artinya persamaan regresi AEM mengalami masalah autokorelasi. Oleh sebab itu, perbaikan data perlu dilakukan menggunakan robust lalu menguji data menggunakan GLS sehingga tidak mengalami gejala autokorelasi.

### Hasil Uji Hipotesis

**Tabel 2.**  
**HASIL UJI HIPOTESIS PERSAMAAN REGRESI REM**

REM	Coef	Std.Err.	t	P> t	Coenf.Interval
FD	-0,0026	0,0027	-0,99	0,323	-0,0079 0,0026
LEV	0,0331	0,0162	2,04	0,041	0,0013 0,0650
FCF	-0,0082	0,0092	-0,89	0,375	-0,0264 0,0099
_cons	-0,1090	0,0222	-4,89	0,000	-0,1527 -0,0653

Sumber: STATA (2023, data diolah)

Tabel 2 menunjukkan bahwa hasil uji regresi data panel dengan REM (Y) sebagai variabel dependen dengan tiga variabel independen yaitu FD (X1), LEV (X2), dan FCF (X3) menggunakan uji *random effects model*. Berdasarkan tabel 2, persamaan regresi untuk persamaan REM dapat dilihat di persamaan (9).

Devia Leoni Wandari. Pengaruh *financial distress*, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap manajemen laba perusahaan sektor transportasi & logistik di Bursa Efek Indonesia

$$REM = -0,1090 + -0,0026X1 + 0,0331X2 + -0,0082X3 + e \dots\dots\dots(9)$$

*Financial distress* memiliki nilai signifikan sebesar 0,323 lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *financial distress* tidak berpengaruh terhadap *real earnings management* pada sektor transportasi & logistik di BEI tahun 2019-2021. *Leverage* menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,041 kurang dari 0,05 dengan nilai koefisien sebesar 0,0031. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *real earnings management* pada sektor transportasi & logistik di BEI tahun 2019-2021. *Free cash flow* menunjukkan hasil nilai signifikan sebesar 0,375 lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *real earnings management* pada sektor transportasi & logistik di BEI tahun 2019-2021.

**Tabel 3.**  
**HASIL UJI HIPOTESIS PERSAMAAN REGRESI AEM**

REM	Coef	Std.Err.	t	P> t	Coenf.Interval	
FD	0,0082	0,0138	0,59	0,556	-0,0198	0,0026
LEV	-0,1310	0,0884	2,04	0,146	-0,3099	0,0650
FCF	-0,2454	0,0538	-4,56	0,000	-0,3543	-0,1365
_cons	-0,0551	0,0752	-0,73	0,468	-0,2073	0,0970

Sumber: STATA (2023, data diolah)

Tabel 3 menunjukkan hasil uji regresi data panel dengan AEM (Y) sebagai variabel dependen dengan tiga variabel independen yaitu FD (X1), LEV (X2) dan FCF (X3) menggunakan uji *fixed effects model*. Berdasarkan Tabel 3, persamaan regresi untuk persamaan AEM dapat dilihat di persamaan (10).

$$AEM = -0,0551 + 0,0082X1 + -0,1310X2 + -0,2454X3 + e \dots\dots\dots(10)$$

*Financial distress* memiliki nilai signifikan sebesar 0,556 lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *financial distress* tidak berpengaruh terhadap *accrual earnings management* pada sektor transportasi & logistik di BEI tahun 2019-2021. *Leverage* menunjukkan nilai signifikan sebesar sebesar 0,146 lebih besar dari 0,05. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *accrual earnings management* pada sektor transportasi & logistik di BEI tahun 2019-2021. *Free cash flow* menunjukkan hasil nilai signifikan sebesar 0,000 kurang dari 0,05 dengan nilai koefisien sebesar -0,2454. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* memiliki pengaruh negatif terhadap *accrual earnings management* pada sektor transportasi & logistik di BEI tahun 2019-2021.

### Hasil Uji F

Tabel 2 menunjukkan angka prob>chi2 sebesar  $0,0327 < 0,05$ . Maka, seluruh variabel independen yang di antaranya *financial distress*, *leverage*, dan *free cash flow* secara bersama-sama atau secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen pada persamaan regresi REM. Tabel 3 menunjukkan nilai prob>chi2 sebesar  $0,0288 < 0,05$ . Maka, seluruh variabel independent secara bersama-sama atau secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen pada persamaan regresi AEM.

### Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2, persamaan regresi REM menunjukkan bahwa variabel independen dalam memengaruhi variabel dependen sebesar 0,0472 atau sebesar 4,72%. Artinya, keseluruhan variabel independen hanya memengaruhi REM sebesar 4,72% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya. Berdasarkan Tabel 3, persamaan regresi AEM menunjukkan bahwa variabel independent dalam memengaruhi variabel dependen sebesar 0,1829 atau sebesar 18,29%. Artinya, keseluruhan variabel independen hanya memengaruhi AEM sebesar 18,29% dan lainnya dipengaruhi oleh variabel lainnya.

### **Financial Distress (FD) terhadap Real Earnings Management (REM)**

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa FD tidak memiliki pengaruh terhadap REM. Perusahaan yang mengalami FD tidak memaksa manajer untuk melakukan REM (Irawan & Apriwenni, 2021). Apabila manajer tetap memaksa melakukan REM, rasa percaya investor terkait prestasi perusahaan akan menurun. Hal ini tidak sejalan dengan *agency theory* yang menunjukkan perusahaan yang mengalami *financial distress* akan mendorong manajer untuk melakukan REM. Hasil penelitian ini sejalan dengan Li *et al.*, (2020), Kristyaningsih *et al.* (2021), dan Salim & Davianti (2022) yang menunjukkan hasil bahwa *financial distress* tidak memiliki pengaruh terhadap *real earnings management*. Beberapa riset juga menunjukkan hasil tidak sama dengan hasil penelitian ini yaitu Gandhi (2021), Nazalia & Triyanto (2018), dan Sukoco & Ratmono (2021) yang menunjukkan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh terhadap *real earnings management*.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* percaya bahwa melakukan REM akan memberikan kerugian yang besar untuk masa yang akan datang (Khairunnisa, 2020). Oleh karena itu, manajer perusahaan lebih memilih untuk memberikan informasi yang seharusnya mengenai laba perusahaan yang berdampak dapat mengurangi informasi asimetri (Irawan & Apriwenni, 2021). Selain mengurangi informasi asimetris, perusahaan dapat lebih fokus untuk menstabilkan kinerja usaha di tengah gambaran kebangkrutan, likuidasi, maupun restrukturisasi (Salim & Davianti, 2022). Harapannya, dana yang diperoleh mampu memperbaiki kembali kondisi keuangan perusahaan untuk dapat membayar kewajiban-kewajiban perusahaan (Khairunnisa, 2020).

### **Leverage (LEV) terhadap Real Earnings Management (REM)**

Berdasarkan perhitungan regresi data panel, pengaruh LEV terhadap REM bernilai positif. Nilai tersebut menjelaskan LEV memiliki pengaruh positif terhadap REM. Apabila nilai LEV meningkat, praktik REM juga meningkat. Perusahaan yang menunjukkan nilai rasio *leverage* tinggi berarti jumlah utangnya lebih tinggi daripada jumlah asetnya sehingga manajer cenderung melakukan manipulasi dalam bentuk REM (Ramadhani *et al.*, 2017). Menurut Tulcanaza-Prieto *et al.* (2020), ketika harta lancar perusahaan yang dihasilkan banyak, hal tersebut memengaruhi para kreditor ketika berkeinginan meminjamkan dananya kepada perusahaan sehingga manajer yang melakukan manipulasi laba bersih kemungkinan kegagalan membayar utang-utang perusahaan berkurang. Hal tersebut mendukung *trade off theory*. Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa riset yang menunjukkan hasil searah dengan penelitian ini yaitu Tulcanaza-Prieto *et al.* (2020), Hussain *et al.* (2022), Sukoco & Ratmono (2021), dan Edi *et al.* (2015) bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *real earnings management*. Hasil penelitian ini berbeda dengan Ghani *et al.* (2019), Febria (2020), dan Ruli *et al.* (2018) yang menunjukkan tidak ada pengaruh antara *leverage* dan REM.

Menurut Sukoco & Ratmono (2021), manajemen terdorong melakukan tindakan REM untuk memperoleh pendanaan terhadap perusahaan yang membutuhkan modal tambahan dan memenuhi utang jangka pendeknya. Oleh sebab itu, manajer berusaha untuk mengelola laba perusahaan agar terlihat bagus untuk mengurangi tingkat kegagalan membayar kewajiban perusahaan yang bisa mengelabui kreditor dan calon kreditor (Ramadhani *et al.*, 2017). Tindakan REM yang dilakukan oleh manajer bisa dengan meningkatkan produksi sehingga biaya per unitnya menurun dan meningkatkan laba (Edi *et al.*, 2015).

### **Free Cash Flow (FCF) terhadap Real Earnings Management (REM)**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa FCF tidak berpengaruh REM. Perubahan nilai FCF rendah atau tinggi tidak memengaruhi keinginan manajer untuk tetap melakukan tindakan REM. Berdasarkan teori *agency*, salah satu sumber utama konflik kepentingan antara pemilik dan manajer adalah keberadaan dan alokasi FCF yang tersedia setelah proyek yang menguntungkan telah diberikan dana dan tidak dialokasikan sebagai dividen (Abubakar *et al.*, 2021). Perusahaan dengan nilai FCF yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan yang lebih bagus dibandingkan perusahaan lainnya karena selisih FCF yang tidak dirasakan perusahaan lain (Ramadhani *et al.*, 2017). Namun, tinggi rendahnya angka FCF tidak selalu mendorong manajer untuk melangsungkan REM karena FCF merupakan kesempatan bagi perusahaan untuk memanfaatkan arus kas yang tidak terpakai (Ruli *et al.*,

2018). Hasil riset ini sama dengan beberapa riset sebelumnya seperti Ruli *et al.* (2018), Ivanto & Tan (2015), dan Nazalia & Triyanto (2018) yang menunjukkan hasil bahwa FCF tidak memiliki pengaruh apapun terhadap REM. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Abubakar *et al.* (2021), Toumeh *et al.* (2020) dan Edi *et al.* (2015) yang menunjukkan bahwa FCF memiliki pengaruh terhadap REM. Besar kecilnya nominal FCF suatu perusahaan yang tersedia tetap menunjukkan bahwa kegiatan operasional perusahaan sudah bagus sehingga melaksanakan praktik REM tidak perlu untuk meningkatkan pertumbuhan nilai perusahaan (Ramadhani *et al.*, 2017). Menurut Satiman (2019), pada saat arus kas dari aktivitas operasi tidak bagus, manajer terpaksa melakukan gerakan mempercepat pengukuhan pendapatan sehingga angka pada laporan keuangan perusahaan tetap terlihat menarik di hadapan penggunaanya.

#### ***Financial Distress (FD) terhadap Accrual Earnings Management (AEM)***

Berdasarkan *output* pengujian yang dilakukan menyatakan bahwa FD tidak memiliki pengaruh terhadap AEM. Perusahaan yang sudah mengalami kesulitan keuangan dan terbukti melakukan AEM, kemungkinan investor tidak menanamkan modal kembali (Irawan & Apriwenni, 2021). Oleh sebab itu, perusahaan semakin sulit untuk mencari jalan keluar dari kesulitan keuangan tersebut. Hal ini tidak sesuai dengan *agency* teory yang menjelaskan ketika kondisi keuangan perusahaan buruk, menyudutkan manajer untuk mengambil tindakan AEM agar perusahaan tidak terlihat jelek di persepsi investor (Li *et al.*, 2020). Hasil penelitian ini mendukung Khairunnisa (2020), Sucipto & Zulfa (2021), dan Irawan & Apriwenni (2021) yang menunjukkan hasil bahwa *financial distress* tidak memiliki pengaruh terhadap *accrual earnings management*. Namun, terdapat juga penelitian yang menunjukkan hasil berbeda, yaitu Rakshit *et al.* (2021), Li *et al.* (2020), Gandhi (2021), dan Salim & Davianti (2022) yang menunjukkan hasil bahwa *financial distress* memiliki pengaruh terhadap *accrual earnings management*. Apabila perusahaan terbukti melakukan tindakan AEM, pemegang saham akan menurunkan kepercayaannya atas kinerja perusahaan dan akan beralih ke perusahaan lain (Irawan & Apriwenni, 2021). Oleh sebab itu, perusahaan harus lebih fokus untuk mengatasi permasalahan keuangan perusahaan dan memilih tindakan yang tepat agar tidak terjadi kebangkrutan.

#### ***Leverage (LEV) terhadap Accrual Earnings Management (AEM)***

Pengaruh *leverage* terhadap AEM tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini yang artinya LEV tidak berpengaruh signifikan terhadap *accrual earnings management*. Perusahaan yang menunjukkan angka rasio *leverage* yang besar artinya ukuran utangnya lebih besar dicocokkan dengan ukuran aktivasinya. Perusahaan terlibat melakukan manipulasi laba perusahaan dengan menaikkan atau menurunkan laba periode masa datang ke periode saat ini (Febria, 2020). Namun, hal tersebut tidak dapat dibuktikan melalui hasil penelitian ini. Tinggi rendahnya nilai *leverage* perusahaan tidak menjadi alasan utama manajer untuk melakukan AEM (Ruli *et al.*, 2018). Namun, risiko yang akan diterima perusahaan ketika tingkat *leverage* tinggi yaitu ancaman gagal bayar kewajiban perusahaan juga tinggi (Febria, 2020). Penelitian ini sejalan dengan Satiman (2019), Ruli *et al.* (2018), dan Anisah & Kodriyah (2017) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap AEM. Namun, beberapa penelitian juga yang tidak sesuai dengan hasil penelitian ini yaitu Khanh & Thu (2019), Setyoputri & Mardijuwono (2020), dan Ramadhani *et al.* (2017) yang menunjukkan *leverage* memiliki pengaruh terhadap AEM.

Besarnya utang perusahaan akan meningkatkan risiko bagi perusahaan itu sendiri dalam memenuhi utangnya, karena pemenuhan utang tersebut tidak bisa terselesaikan dengan manajemen laba (Anisah & Kodriyah, 2017). Selain itu, Ketika kontrol yang dilakukan di perusahaan sangat ketat, peluang manajer untuk melakukan manajemen laba berkurang. Perusahaan tidak memiliki pilihan lain selain melakukan penyelesaian dan pembayaran utang perusahaan yang harus dipenuhi (Febria, 2020).

#### ***Free Cash Flow (FCF) terhadap Accrual Earnings Management (AEM)***

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh FCF terhadap AEM bernilai negatif. Apabila nilai FCF meningkat, praktik AEM mengalami penurunan. Memanipulasi laba perusahaan akan merugikan citra perusahaan. Selain melihat angka pada laporan keuangan, investor juga melihat rekor reputasi perusahaan (Rusmin *et al.*, 2014). Dengan demikian, perusahaan memilih untuk tidak melakukan AEM. Hasil riset ini sejalan dengan Satiman (2019), Edi *et al.* (2015), dan Rusmin *et al.* (2014) yang menunjukkan bahwa FCF memiliki pengaruh terhadap AEM dengan nilai signifikan negatif. Namun,

beberapa penelitian menunjukkan bahwa FCF tidak memiliki pengaruh terhadap AEM seperti Ramadhani *et al.* (2017), Ivanto & Tan (2015), dan Nazalia & Triyanto (2018)

Menurut Irawan & Apriwenni (2021), manajer lebih memilih untuk menginvestasikan kembali alokasi FCF perusahaan kepada proyek perusahaan. Tindakan ini dapat memperluas ukuran perusahaan dan perusahaan akan memperoleh laba bersih dari investasi FCF yang berhasil. Oleh sebab itu, perusahaan dengan nilai FCF yang besar mengakibatkan manajer cenderung tidak melakukan AEM karena memiliki strategi baru terkait investasi FCF terhadap proyek perusahaan (Anisah & Kodriyah, 2017).

## KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap manajemen laba riil dan akrual. Namun, secara parsial, *financial distress* (FD) dan *free cash flow* (FCF) tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil (REM). Variabel FD dan FCF bukan sebagai faktor penyebab manajer melakukan REM atau tidak melakukan REM, perusahaan yang mengalami *financial distress* atau menunjukkan angka FCF yang rendah cenderung fokus untuk memperbaiki kinerja perusahaan. *Leverage* (LEV) berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil. Perusahaan dengan nilai LEV yang tinggi menunjukkan utang yang lebih besar daripada asset, sehingga manajer melakukan REM untuk menutupi angka utang perusahaan. FD dan LEV tidak berpengaruh terhadap manajemen laba akrual (AEM). Perusahaan yang mengalami *financial distress* atau menunjukkan *leverage* yang tinggi membuat manajer berfokus untuk mengatasi permasalahan tersebut, sehingga kedua faktor tersebut tidak menjadi faktor utama manajer melakukan AEM. *Free cash flow* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba akrual. Nilai FCF yang rendah menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengelola keuangan buruk, sehingga manajer cenderung melakukan AEM untuk menutupi hal tersebut.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah data keuangan yang tidak tersedia secara keseluruhan. Hal ini dikarenakan terdapat beberapa perusahaan sektor transportasi & logistik yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2019-2021. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya diharapkan melakukan riset terhadap sector-sector lain dengan melibatkan variabel komite audit, kualitas audit, perencanaan pajak, profitabilitas, dan ukuran perusahaan agar wawasan terhadap manajemen laba semakin tinggi. Selain itu, penambahan periode penelitian juga sangat penting agar efektivitas dan sinergi perusahaan yang dihasilkan dapat terlihat lebih jelas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, A., Mansor, N., & Wan-Mohamad, W. I. A. (2021). Corporate Tax Avoidance, Free Cash Flow and Real Earnings Management: Evidence from Nigeria. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(1), 86–97. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090109>
- Adryanti, A. F. (2019). Pengaruh Pilihan Metode Manajemen Laba Akrual dan Riil Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 47–62. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i1.14>
- Anisah, F., & Kodriyah. (2017). Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 64–76. <https://doi.org/10.30656/jak.v4i1.218>
- Arizoni, S. S., Ratnawati, V., & Andreas, A. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Akrual, Manajemen Laba Riil dan Inventory Intensity terhadap Agresivitas Pajak: Peran Moderasi Foreign Operation. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 35–47.
- Barako, D. G., & Brown, A. M. (2008). Corporate social reporting and board representation: evidence from the Kenyan banking sector. *Journal of Management & Governance*, 12(4),

Devia Leoni Wandari. Pengaruh *financial distress*, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap manajemen laba perusahaan sektor transportasi & logistik di Bursa Efek Indonesia

309–324. <https://doi.org/10.1007/s10997-008-9053-x>

Edi, D., Yohani, & Hidayanti, T. (2015). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Leverage, Free Cash Flow Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Rill. *Neraca*, 11(2), 72–86. <https://doi.org/10.48144/neraca.v11i2.444>

Febria, D. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba. *Seiko: Journal of Management & Business*, 3(2), 65–77. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v3i2.568>

Gandhi, K. (2021). Financial Distress, Earnings Benchmark and Earnings Management Practices. *Vision-The Journal of Business Perspective*, 380(276), 93–107. <https://doi.org/10.1177/09722629211010978>

Ghani, E. K., Azemi, N. A. M., & Puspitasari, E. (2019). The Effect of Firm Characteristics on Earnings Management Practices among Malaysian Public Listed Companies in the Technological Industry. *Management & Accounting Review*, 18(1), 1–18. <https://doi.org/10.24191/mar.v18i1.686>

Ghazali, A. W., Shafie, N. A., & Sanusi, Z. M. (2015). Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress. *Procedia Economics and Finance*, 28(4), 190–201. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01100-4](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01100-4)

Herawati, H. (2019). Pentingnya Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Akuntansi Unihaz - JAZ*, 2(1), 16–25. Retrieved from doi: 10.32663/jaz.v2i1.806

Hussain, A., Akbar, M., Khan, M. K., Sokolová, M., & Akbar, A. (2022). The Interplay of Leverage, Financing Constraints and Real Earnings Management: A Panel Data Approach. *Risks*, 10(6), 1–21. <https://doi.org/10.3390/risks10060110>

Ikhsan, A., & Ishak, M. (2005). *Akuntansi Keperilakuan*. Jakarta: Salemba Empat.

Indah, D. (2022). Pelanggaran Etika Profesi dalam Skandal Manipulasi Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia. [https://www.kompasiana.com/search\\_artikel?q=manipulasi+pt+garuda+indonesia](https://www.kompasiana.com/search_artikel?q=manipulasi+pt+garuda+indonesia)

Irawan, S., & Apriwenni, P. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Financial Distress, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 24–37. <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2458>

Ivanto, D. P., & Tan, Y. (2015). Studi Pengaruh Free Cash Flow Dan External Monitoring Terhadap Earnings Management Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2012. *CALYPTRA: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 4(1), 1–20. <https://doi.org/10.24123/jimus.v4i1.60>

Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>

- Khairunnisa, J. M. (2020). Pengaruh Financial Distress, Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan, Komite Audit Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 11114–11131. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss3.pp11114-11131>
- Khanh, M. T. H., & Thu, A. P. (2019). The effect of financial leverage on real and accrual-based earnings management in Vietnamese firms. *Economics & Sociology*, 12(4), 299–312. <https://doi.org/10.14254/2071-789X.2019/12-4/18>
- Khanifah, Yuyetta, E. N. A., & Sa'diyah, E. (2020). Analisis Komparatif Tingkat Manajemen Laba Berbasis Akruar dan Riil pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Tergabung dalam Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI). *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 27(1), 69–88. Retrieved from <https://www.unisbank.ac.id/ojs/>;
- Kraus, A., & Litzenberger, R. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *Journal of Finance*, 28(4), 911–922. Retrieved from <https://doi.org/10.2307/2978343>
- Kristyaningsih, P., Hariyani, D. S., & Sudrajat, M. A. (2021). Financial Distress Terhadap Manajemen Laba. *Business Innovation and Entrepreneurship Journal*, 3(3), 151–156. <https://doi.org/10.35899/biej.v3i3.297>
- Kurniawansyah, D. (2018). Apakah Manajemen Laba Termasuk Kecurangan? : Analisis Literatur. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 3(1), 1–18. <https://doi.org/10.31093/jraba.v3i1.97>
- Li, Y., Li, X., Xiang, E., & Geri Djajadikerta, H. (2020). Financial distress, internal control, and earnings management: Evidence from China. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 16(3), 100–110. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2020.100210>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/1809167>
- 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), 93–103. <https://doi.org/10.36555/jasa.v2i3.192>
- Ningsih, S. (2017). Earning Management Melalui Aktivitas Riil Dan Akruar. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16(01), 55–66. <https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.22>
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 44–57. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p16>
- Rakshit, D., Chatterjee, C., & Paul, A. (2021). Financial Distress, the Severity of Financial Distress and Direction of Earnings Management: Evidences from Indian Economy. *FIIIB Business Review*, 1–16. <https://doi.org/10.1177/23197145211039351>
- Ramadhani, F., Latifah, S. W., & Wahyuni, E. D. (2017). Pengaruh Capital Intensity Ratio, Free Cash Flow, Kualitas Audit, dan Leverage terhadap Manajemen Laba pada

Devia Leoni Wandari. Pengaruh *financial distress*, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap manajemen laba perusahaan sektor transportasi & logistik di Bursa Efek Indonesia

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 15(2), 98–110. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v15i2.1874>

Ruli, S., Afrizal, H. M., & Herawaty, N. (2018). Perbandingan Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas dan Leverage terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Properti, Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wawasan Dan Riset Akuntansi*, 6(1), 1–17. <https://doi.org/10.25157/jwr.v6i1.1579>

Rusmana, O., & Tanjung, H. (2020). Identifikasi Kecurangan Laporan Keuangan Dengan Fraud Pentagon Studi Empiris Bumn Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Akuntansi*, 21(4), 17–31. <https://doi.org/10.32424/jeba.v21i4.1545>

Rusmin, R., Astami, E. W., & Hartadi, B. (2014). The impact of surplus free cash flow and audit quality on earnings management the case of growth triangle countries. *Asian Review of Accounting*, 22(3), 217–232. <https://doi.org/10.1108/ARA-10-2013-0062>

Salim, E. N. W. S., & Davianti, A. (2022). Financial Distress dan Manajemen Laba pada Industri Jasa Transportasi di Masa COVID-19. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), 735–749. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i03.p14>

Sandria, F. (2021). Deretan Skandal Lapkeu di Pasar Saham RI, Indofarma-Hanson! <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210726191301-17-263827/deretan-skandal-lapkeu-di-pasar-saham-ri-indofarma-hanson/2>

Satiman. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Good Corporate Governance, Kualitas Audit, dan Leverage terhadap Manajemen Laba. *Scientific Journal of Reflection Economic, Accounting, Management and Business*, 2(3), 311–320. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3269382>

Setyoputri, L. S., & Mardijuwono, A. W. (2020). The impact of firm attributes on earnings management. *Polish Journal of Management Studies*, 22(1), 502–512. <https://doi.org/10.17512/pjms.2020.22.1.32>

Sucipto, H., & Zulfa, U. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Financial Distress Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 4(1), 12–22. <https://doi.org/10.26533/jad.v4i1.737>

Sukoco, D. A., & Ratmono, D. (2021). Pengaruh Perilaku Oportunitis dan Mekanisme Pengawasan Terhadap Real Earnings Management (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(4), 1–15. Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/33033/26395>

Toumeh, A. A., Yahya, S., & Amran, A. (2020). Surplus Free Cash Flow, Stock Market Segmentations and Earnings Management: The Moderating Role of Independent Audit Committee. *Global Business Review*, 98–115. <https://doi.org/10.1177/0972150920934069>

Tulcanaza-Prieto, A. B., Lee, Y., & Koo, J. H. (2020). Effect of leverage on real earnings management: Evidence from Korea. *Sustainability (Switzerland)*, 12(6), 2232–2247. <https://doi.org/10.3390/su12062232>