

**Pengaruh *Leverage*, *Firm Size*, Proporsi Dewan
Komisaris Independen Terhadap *Real Activities
Manipulation* (RAM)**

Ayu Laelatul Khasanah

Universitas Esa Unggul
ayu.laela899@gmail.com

Adrie Putra, SE, MM

Universitas Esa Unggul
adrie.putra@esaunggul.ac.id

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, *firm size*, dan proporsi dewan komisaris independen terhadap *real activities manipulation*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor consumer non-cycliclas subsector processed food yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Jumlah sample pada penelitian sebanyak 84 obeservasi pada 21 perusahaan dalam kurun waktu 4 tahun, namun terdapat 6 data *outlier* sehingga sample yang digunakan berjumlah 78. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan statistka komputerisasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, *firm size*, proporsi komisaris independen secara simultan berpengaruh terhadap *real activities manipulation*. *Leverage* secara parsial berpengaruh positif terhadap *real activities manipulation*, Sedangkan *firm size* dan proporsi dewan komisaris independent tidak berpengaruh terhadap *real activities manipulation*.

Keywords: *Leverage*, *Firm Size*, Proporsi Dewan Komisaris Independen, *Real Activities Manipulation*.

JACFA

Journal
Advancement
Center for Finance
and Accounting
ISSN:
(e) 2776 - 3781
(p) -

Volume 04
Number 01
January 2024

PENDUHLUAN

Manajer menyadari bahwa keuntungan adalah metrik penting untuk mengevaluasi keberhasilan manajemen dan bisnis. Di dalam laporan keuangan laba memberikan banyak petunjuk bagi pihak internal maupun eksternal dalam mengambil keputusan. Laba merupakan cerminan dari kinerja perusahaan selama periode laporan keuangan, membuat manajer terdorong untuk terus menyajikan laporan keuangan yang menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba. Oleh karena itu, manajer akan termotivasi untuk mengambil tindakan mengelola informasi laba yang dilaporkan ketika perusahaan tidak mampu menciptakan laba, demi menjaga kredibilitas laporan keuangan. Tindakan mengelola informasi laba inilah yang disebut dengan manajemen laba.

Salah satu aktivitas manajemen laba yaitu *Real activities Manipulation*. *Real activities Manipulation* yaitu tindakan manipulasi yang dilakukan manajer guna memenuhi batas laba tertentu yang telah ditetapkan dengan melalui aktivitas operasional perusahaan (Olivian & Wahidahwati, 2021). Tindakan manipulasi ini dilakukan untuk menunjukkan kepada investor bahwa tujuan perusahaan telah terpenuhi dalam operasi normal. (Trisnawati, 2019) menjelaskan bahwa ada tiga cara yang dilakukan oleh manajer untuk melakukan *Real activities manipulation* yaitu melalui arus kas operasi, biaya produksi, dan biaya diskresioner.

Leverage menjadi salah satu indikator yang dimanfaatkan oleh manajer untuk melakukan manipulasi laba (Prabowo & Pangestu, 2021). Hutang merupakan salah satu sumber dana alternatif perusahaan selain dari menjual saham di pasar modal (Arlita et al., 2019). Semakin tinggi hutang/ekuitas maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan melakukan tindakan manipulasi laba (Prabowo & Pangestu, 2021).

Ukuran perusahaan mencerminkan jumlah pengalaman dan kemampuan dalam menunjukkan tingkat resiko ketika mengelola dana yang ditanamkan oleh investor (Trisnawati, 2019). Untuk itu salah satu tolak ukur penilaian investor dalam pengambilan keputusan investasi adalah *firm size*. Semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat manipulasi juga semakin tinggi (Dyah Utami & Handayani, 2019), hal tersebut terjadi karena perusahaan yang tergolong besar cenderung memiliki dorongan lebih besar untuk melakukan *real activities manipulation* karena perusahaan besar biasanya mempunyai aktivitas akrual yang tinggi yang mana dalam aktivitas akrual tersebut akan menciptakan celah-celah yang dapat dimanfaatkan manajemen sebagai peluang untuk melakukan *real activities manipulation*.

Untuk meminimalisir terjadinya manipulasi laba perusahaan membutuhkan pihak yang bertanggung jawab untuk mengontrol dan mengawasi jalannya kegiatan operasional perusahaan. Yang mana di dalam perusahaan pihak yang bertugas untuk mengawasi dan mengontrol adalah dewan komisaris independen (Susanto et al., 2020). Dalam menjalankan tugasnya dewan komisaris independen tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham serta terbebas dari segala hubungan bisnis dan hubungan lainnya yang dapat mempengaruhinya dalam melakukan tugasnya. Sehingga dengan adanya dewan komisaris independen diharapkan dapat menjamin adanya transparansi ekonomi, mengurangi praktik kecurangan dan berbagi tindakan manipulasi yang dapat merugikan para pemegang saham dan pihak lainnya.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak leverage, ukuran perusahaan dan proporsi dewan komisaris independent pada aktivitas manipulasi nyata. Secara Khusus, penelitian ini bertujuan untuk menentukan apakah faktor-faktor ini secara independent dan kolektif mempengaruhi aktivitas manipulasi nyata. Selain itu, penelitian ini menguji apakah leverage memiliki pengaruh positif pada aktivitas manipulasi nyata, ukuran perusahaan (*firm size*) juga memiliki efek positif pada aktivitas manipulasi nyata, dan proporsi dewan komisaris independent memiliki efek negative pada aktivitas manipulasi nyata.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Fraud Triangle

Teori Fraud triangle merupakan gagasan awal mengenai awal mula kecurangan. Teori fraud triangle dicetuskan oleh (Cressey,1953). Teori fraud triangle menjelaskan ada tiga faktor yang menyebabkan terjadinya kecurangan yaitu *pressure*, *oppourtunity*, dan *rasionalization* (Iswahyudi & S, 2020). Adanya tekanan seperti pembayaran utang, tuntutan kebutuhan ekonomi dari pihak eksternal dan tekanan lainnya akan memicu manajemen untuk melakukan tindak kecurangan apabila perusahaan tidak mampu memaksimalkan operasional yang dimilikinya dan perusahaan mengalami ketidakstabilan. Selain itu adanya kesempatan juga memicu manajemen untuk melakukan kecurangan. Peluang muncul karena lemahnya pengawasan yang dimiliki oleh perusahaan. dan yang terakhir adalah rasionalisasi atau adanya toleransi sikap terhadap perbuatan, tindakan dan karakter yang memperbolehkan tindakan etis manajemen untuk melakukan kecurangan. rasionalisasi ini akan memicu manajemen untuk berfikir bahwa tindakan yang mereka lakukan adalah hal normal dan bukan dari tindakan kecurangan.

Teori Agensi

Teori agensi ditemukan oleh Jensen dan Mackling (1976). Teori agensi menjelaskan bahwa perusahaan adalah titik temu dari hubungan kontraktual yang terjadi antara pemilik dengan manajemen. Hubungan terjadi ketika pemilik perusahaan (*principal*) memperkerjakan manajer (*agent*) untuk memberikan jasanya dan sebagai pihak yang bertanggung jawab terhadap operasional perusahaan, sedangkan pemilik perusahaan (*principal*) akan berperan sebagai pihak yang andil dalam saham. Teori agensi mengasumsikan bahwa untuk mencapai tujuan yang diinginkan setiap individu akan bertindak dengan mementingkan dirinya sendiri. Dalam konteks ini, agent sebagai pihak yang dipekerjakan oleh principal mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan laba dari pemilik perusahaan, namun tidak menutup kemungkinan manajer melakukan cara untuk memaksimalkan laba pribadinya. Dan konflik kepentingan inilah yang menjadi salah satu elemen kunci dari teori agensi (Olivian & Wahidahwati, 2021). karena adanya Konflik kepentingan dapat menyebabkan adanya asimetri informasi yang terjadi antara principal dengan agen dimana kondisi ini dapat dimanfaatkan untuk melakukan manipulasi laba.

Teori Akuntansi Keperilakuan

Menurut R.A Supriyono (2018) akuntansi keperilakuan merupakan dimensi akuntansi mengenai perilaku manusia dan hubungannya dengan pendesaian, penyusunan, dan penggunaan sistem informasi akuntansi secara efektif dan efisien. Ruang lingkup akuntansi keperilakuan meliputi:

1. Mempelajari pengaruh antara perilaku terhadap desain, konstruksi, dan penggunaan sistem akuntansi yang diterapkan dalam perusahaan. Yang artinya bahwa bagaimana sikap dan gaya manajemen mempengaruhi pengendalian akuntansi dan desain organisasi.
2. Mempelajari pengaruh sistem akuntansi terhadap perilaku manusia. Yang artinya bahwa bagaimana sistem akuntansi mempengaruhi motivasi, produktivitas, pengambilan keputusan kerja dan kerja sama.
3. Metode untuk perilaku manusia dan strategi yang mengubahnya. Yang artinya bahwa bagaimana sistem akuntansi dapat dipergunakan untuk mempengaruhi perilaku.

Teori akuntansi Positif

Teori akuntansi positif, yang awalnya dirumuskan oleh watt & Zimmerman (1960), berfungsi sebagai kerangka teori yang menjelaskan

dan memperkirakan peristiwa tertentu. Watt & Zimmerman mengusulkan tiga hipotesis dalam kerangka teori akuntansi positif, yaitu sebagai berikut:

1. Hipotesis bonus plan, yaitu jika perusahaan mendistribusikan bonus yang bergantung pada laba bersih, maka perusahaan akan memilih praktik akuntansi yang memanipulasi waktu pelaporan hasuk dengan menggabungkan laba saat ini.
2. Hipotesis kovenan hutang, yaitu korporasi berusaha untuk menurunkan rasio hutang/ekuitas dengan cara meningkatkan laba untuk menghindari pelanggaran utang, mengamankan tingkat bunga pinjaman yang menguntungkan, dan mengurangi resiko kebangkrutan.
3. Hipotesis biaya politik, yaitu keadaan tertentu, dimana perusahaan dapat memilih untuk mengurangi pendapatan mereka saat ini denan menunda ke periode berikutnya sebagai respon strategis untuk mengurangi tekanan politik potensi termasuk tuduhan praktik monopolistic dab peropajakan yang berlebihan.

Teori *Debt Covenant*

Debt covenant adalah perjanjian untuk melindungi kreditor dari tindakan-tindakan manajer terhadap kepentingan kreditor, seperti deviden yang berlebihan, pinjaman tambahan, pemberian modal dan lain sebagainya. Perusahaan yang sering melanggar perjanjian hutang cenderung akan memilih prosedur akuntansi yang dapat mentransfer laba periode yang mendatang keperiode berjalan, karena hal tersebut dapat mengurangi resiko. Dalam Debt Covenant dijelaskan bagaimana manajer manyikapi perjanjian hutang yaitu dengan memilih kebijakan akuntansi yang menguntungkan.

Real Activities Manipulation

Real activities manipulation merupakan tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajer melalui aktivitas operasi dalam suatu periode untuk memanipulasi laba perusahaan sehingga stakeholder percaya bahwa tujuan perusahaan telah tercapai (Umar et al., 2021). Praktik manipulasi ini dapat dilakukan kapan saja selama periode akuntansi berjalan, karena manipulasi riil dilakukan melalui aktivitas sehari-hari perusahaan selama periode akuntansi berjalan. Menurut (Firmansyah & Irawan, 2018) *Real activities manipulation* dilakukan dengan 3 cara yaitu:

1. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah operasi arus kas yang termasuk dalam laporan arus kas dan mencakup kegiatan operasional perusahaan.

Manipulasi melalui arus kas operasi ini dieksekusi melalui implementasi strategi manajemen penjualan. Arus kas operasi yang dihitung dengan menggunakan estimasi koefisien regresi, dengan menggunakan persamaan berikut ini:

$$\frac{CFO_t}{A_t - 1} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_t - 1} \right) + \alpha_2 \left(\frac{St}{A_t - 1} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta St}{A_t - 1} \right) + \varepsilon_t$$

Kemudian koefisien hasil regresi aktual arus kas diatas dimasukkan ke dalam persamaan dibawah ini untuk mencari normal arus kas.

$$NCFOt = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_t - 1} \right) + \alpha_2 \left(\frac{St}{A_t - 1} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta St}{A_t - 1} \right) + \varepsilon_t$$

Sehingga *Abnormal Cash Flow Operation* (AbnCFO) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AbnCFO_t = \frac{CFO_t}{A_t - 1} - NCFOt$$

Apabila hasil dari perhitungan tersebut menunjukkan hasil negative, hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan *real activities manipulation* melalui arus kas operasi.

2. Biaya produksi

Biaya produksi mencakup semua biaya yang dikeluarkan dalam proses pembuatan produk tertentu. Tindakan memanipulasi biaya produksi dicapai dengan terlibat dalam praktik kelebihan produksi, di mana berbagai hal diproduksi dalam jumlah yang berlebihan. Biaya produksi yang dihitung dengan menggunakan estimasi koefisien regresi, dengan menggunakan persamaan berikut ini:

$$\begin{aligned} \frac{PRODt}{A_t - 1} &= \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_t - 1} \right) + \alpha_2 \left(\frac{St}{A_t - 1} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta St}{A_t - 1} \right) \\ &+ \alpha_4 \left(\frac{\Delta St - 1}{A_t - 1} \right) + \varepsilon_t \end{aligned}$$

Kemudian koefisien hasil regresi aktual biaya produksi diatas dimasukkan ke dalam persamaan dibawah ini untuk mencari normal biaya produksi.

$NPROD_t$

$$= \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_t - 1} \right) + \alpha_2 \left(\frac{St}{A_t - 1} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta St}{A_t - 1} \right) + \alpha_4 \left(\frac{\Delta St - 1}{A_t - 1} \right) + \varepsilon_t$$

Sehingga *Abnormal Production Cost* (AbnPROD) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AbnCFO_t = \frac{PROD_t}{A_t - 1} - NPROD_t$$

Apabila hasil dari perhitungan tersebut menunjukkan hasil positif, hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan *real activities manipulation* melalui manipulasi biaya produksi.

3. Biaya Diskresioner

Biaya diskresioner merujuk pada pengeluaran yang tidak memiliki korelasi langsung dengan tingkat output dan dapat disesuaikan atau dikeluarkan berdasarkan kebijakan manajerial. Manipulasi melalui biaya diskresioner dapat dilakukan dengan cara menurunkan biaya iklan, biaya penjualan, biaya riset dan pengembangan, serta biaya umum dan administrasi. Biaya diskresioner yang dihitung dengan menggunakan estimasi koefisien regresi dengan menggunakan persamaan berikut ini:

$$\frac{DISEXP_t}{A_t - 1} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_t - 1} \right) + \alpha_2 \left(\frac{St - 1}{A_t - 1} \right) + \varepsilon_t$$

Kemudian koefisien hasil regresi aktual biaya diskresioner siasat dimasukkan ke dalam persamaan dibawah ini dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$NDISEXP_t = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_t - 1} \right) + \alpha_2 \left(\frac{St - 1}{A_t - 1} \right) + \varepsilon_t$$

Sehingga *Abnormal Discretionary Expenses* (AbnDISEXPT) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AbnDISEXP_t = \frac{DISEXP_t}{A_t - 1} - NDISEXP_t$$

Apabila hasil dari perhitungan tersebut menunjukkan hasil negatif, hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan *real activities manipulation* melalui manipulasi biaya diskresi.

Keterangan:

CFO _t	= Arus kas operasi perusahaan pada tahun t
PROD _t	= Harga pokok penjualan ditambah perubahan persediaan
DISEXP _t	= Biaya penelitian dan pengembangan ditambah biaya iklan ditambah biaya penjualan, administrasi dan umum.
NCFO	= Normal <i>cash flow</i> perusahaan pada tahun t
NPROD	= Normal production cost pada tahun t
NDISEXP	= Normal discretionary expenses perusahaan pada tahun t
A _{t-1}	= Total Aset pada tahun t ₋₁
St	= Penjualan bersih pada tahun t
ΔSt	= St - St ₋₁
ΔSt-1	= St ₋₁ - St ₋₂
α	= Koefisien regresi
ε _t	= Error

Untuk menangkap efek keseluruhan dari *real activities manipulation* maka aliran arus kas abnormal (AbnCFO), biaya produksi abnormal (AbnPROD), biaya diskresioneri abnormal (AbnDISEXP) semuanya dijumlahkan dan untuk menyelaraskan arahnya maka kos arus kas abnormal dan kos diskresi abnormal dikalikan dengan minus satu (-1) sebelum dijumlahkan, maka didapatkan rumus sebagai berikut:

$$RAM = (AbnCFO \times (-1)) + AbnPROD + (AbnDISEXP \times (-1))$$

Apabila dari hasil perhitungan tersebut menunjukkan nilai 0 maka tidak ada *real activities manipulation* yang terjadi, namun apabila lebih dari nol maka terdeteksi melakukan *real activities manipulation*.

Keterangan:

RAM = *Real Activities Manipulation*

Leverage

Leverage mengacu pada sumber dana keuangan yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi memenuhi persyaratan operasional mereka melalui pemanfaatan asset dan sumber pendanaan, yang menghasilkan biaya tetap dan biaya bunga yang timbul dari utang (Olivian & Wahidahwati, 2021). Penggunaan utang yang tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori perusahaan *extreme leverage*.

Menurut (Dyah Utami & Handayani, 2019) semakin tinggi rasio *leverage* yang dimiliki maka semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan terutama dalam hal kemampuan untuk membayarkan kewajibannya terhadap kreditor, akibatnya perusahaan akan terikat dalam perjanjian hutang yang menyebabkan manajemen melakukan pelanggaran

perjanjian hutang. Perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian hutang cenderung memilih praktik akuntansi yang menghasilkan efek positif pada laba yang dilaporkan. Hal ini bertujuan untuk meringankan kendala hutang, dan mengurangi biaya teknis *deflout*, yaitu biaya yang muncul ketika perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya serta untuk mempertahankan citra perusahaan yang bagus di mata investor dan public. Perhitungan *leverage* menggunakan skala rasio. Dalam penelitian menggunakan *rasio Debt to Equity Rasio*, dengan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan:

DER = Debt to Equity Rasio

Firm Size

Ukuran perusahaan mengacu pada besar kecilnya suatu perusahaan. Konsep ukuran perusahaan berkaitan dengan kategorisasi besarnya perusahaan, yang dapat ditentukan melalui beberapa kriteria, termasuk evaluasi total asset perusahaan (Olivian & Wahidahwati, 2021). Asset merujuk pada sumber daya yang dikendalikan oleh perusahaan yang dapat dibiayai baik melalui modalnya sendiri atau melalui dana pinjaman. Sumber daya ini bersal dari transaksi atau kejasian sebelumnya dan diantisipasi untuk menghasilkan keunggulan di masa depan. Ukuran perusahaan merupakan indikasi tingkat pengalaman dan kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi yang diberikan oleh para pemegang saham. Perusahaan yang besar biasanya akan mendapat perhatian yang lebih besar dari masyarakat, investor maupun pemerintah (Trisnawati, 2019). Untuk itu, Ukuran perusahaan sangat sensitif terhadap perilaku pelaporan laba. Perusahaan ukuran sedang dan besar cenderung memiliki tekanan yang kuat dalam menunjukkan kinerja perusahaan sesuai dengan harapan investor dengan melaporkan perolehan laba yang stabil setiap tahunnya (Surya et al., 2017). Dan berdasarkan teori akuntansi perusahaan yang besar cenderung akan melakukan pengelolaan laba ketika perusahaan mendapatkan laba yang tinggi guna menghindari pajak yang tinggi. Dalam penelitian ini *firm size* diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln\ Tota\ Asset$$

Keterangan:

Ln = Logaritma Natural

Proporsi Dewan Komisaris Independen

Menurut UU No. 40 tahun 2007 tentang perseoran terbatas, dewan komisaris independen merujuk pada anggota dewan komisaris yang tidak memiliki afiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham. Ini memastikan bahwa dewan komisaris independen tetap tidak memihak dan tidak terpengaruh oleh hubungan bisnis atau pribadi apa pun yang dapat mengkompromikan kemampuannya untuk bertindak secara independen. Dewan komisaris independen berperan sebagai pihak yang mengontrol dan mengawasi kegiatan operasional perusahaan yang dilakukan oleh manajer, melalui perannya tersebut dewan komisaris independen dapat memberikan kontribusi yang efektif dalam mempengaruhi manajemen ketika melakukan penyusunan laporan keuangan sehingga hasil dari laporan keuangan lebih berkualitas dan mencerminkan keadaan yang sebenarnya sehingga memungkinkan terhindar dari kecurangan laporan keuangan.

Menurut peraturan BAPEM No: KEP - 315/BEJ/06 - 2000 yang disempunakan dengan surat keputusan No: KEP - 339/BEJ/07 - 2001 menjelaskan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia harus mempunyai dewan komisaris independen yang jumlahnya secara proposional sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham minoritas. Jumlah dewan komisaris independen sekurang kurangnya adalah 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Rumus perhitungan dari proporsi dewan komisaris independen yaitu:

$$PDKI = \frac{\sum \text{Dewan Komisaris Independen}}{\sum \text{Dewan Komisaris}} = 100\%$$

Keterangan:

PDKI = Proporsi Dewan Komisaris Independen

Hubungan antar variabel

Pengaruh *Leverage*, *Firm Size*, Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap *Real Activities Manipulation*

Informasi mengenai hutang perusahaan sangat dibutuhkan oleh investor untuk membantu melihat kinerja jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi juga berisiko tinggi untuk melakukan pelanggaran perjanjian hutang dan semakin tinggi kemungkinan manajemen melakukan tindakan oportunistik untuk memanipulasi laba yang dilaporkan. Besar kecilnya perusahaan juga menjadi tolak ukur bagi investor untuk menanamkan dananya. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara salah satunya dari jumlah

asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar perusahaan artinya semakin banyak pula asset yang dimiliki perusahaan dan semakin besar pula peluang yang dimanfaatkan untuk memanipulasi laba sesuai dengan yang telah ditentukan sebelumnya. Untuk mengurangi tindakan oportunistik dalam memanipulasi laba maka dalam pelaksanaan kegiatannya, perusahaan memerlukan pengawasan. Dalam Perusahaan pihak yang bertugas melakukan pengawasan adalah dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen bertugas untuk mengawasi dan mengontrol keputusan manajer dalam menjalankan perusahaan dan dalam pembuatan laporan keuangan. Dewan Komisaris independen juga berperan sebagai pihak penengah apabila terjadi konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*. Dari penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Leverage, Firm Size, Proporsi Dewan Komisaris Independen* secara simultan berpengaruh terhadap *Real Activities Manipulation*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Real Activities Manipulation*

Menurut (Barus et al., 2019) hubungan antara *leverage* dan *real activities manipulation* didukung oleh dua hipotesis yaitu hipotesis perjanjian hutang dan hipotesis kontrol. menurut hipotesis perjanjian hutang hubungan antara *leverage* dan *real activities manipulation* merupakan hubungan yang positif karena manajemen dapat memilih metode akuntansi yang tepat untuk meminimalkan kemungkinan pelanggaran perjanjian hutang. Dan menurut hipotesis kontrol, sebagai perbandingan bahwa *leverage* meningkatkan kebutuhan untuk memantau dan mengurangi kas yang tersedia bagi manajemen untuk memanipulasi atau membuat pengeluaran yang tidak optimal. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi berisiko semakin tinggi melakukan pelanggaran perjanjian hutang dan semakin tinggi kemungkinan manajemen melakukan tindakan oportunistik untuk memanipulasi laba yang dilaporkan. Hal ini karena adanya tuntutan dari kreditur untuk memastikan bahwa perusahaan mampu untuk membayar kewajibannya beserta bunganya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Barus et al., 2019) dan (Prabowo & Pangestu, 2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *real earning management*. Dan penilitan dari (Olivian & Wahidahwati, 2021) menunjukkan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil. Jadi berdasarkan penjelasan diatas dan beberapa penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Lavarege* secara parsial berpengaruh positif terhadap *real activities manipulation*.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Real Activities Manipulation*

Firm size sering kali digunakan sebagai indikator kekuatan pasar dan menarik perhatian investor. Bagi sebagian besar pihak seperti investor, karyawan, masyarakat, dan pemerintah menilai bahwa kemampuan perusahaan dilihat dari ukuran perusahaannya. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut dianggap mempunyai kemampuan yang bagus untuk menghasilkan laba dan mengelola dana investasi yang diberikan oleh investor. Anggapan tersebut membuat perusahaan berada dibawah tekanan untuk mewujudkan persepsi tersebut. Hal inilah yang membuat perusahaan ukuran besar cenderung mempunyai insentif yang cukup besar untuk melakukan *real activities manipulation* untuk mengatus laba agar sesuai dengan tujuan yang diinginkan manajer.

Adanya pengaruh *firm size* terhadap *real activities manipulation* didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Dyah Utami & Handayani, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil. dan penelitian dari (Olivian & Wahidahwati, 2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap manipulasi aktivitas riil. Berdasarkan penjelasan diatas dan beberapa penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Firm size* secara parsial berpengaruh positif terhadap *real activities manipulation*.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap *Real Activities Manipulation*

Pengaruh yang ditimbulkan dari adanya dewan komisaris independen dalam meminimalisi *real activities manipulation* disebabkan karena dewan komisaris independen memiliki fungsi tertinggi sebagai pengawas perusahaan, termasuk monitoring pengendalian internal perusahaan untuk mengawasi proses penyusunan laporan keuangan dan memastikan bahwa keputusan yang ditetapkan manajemen tidak merugikan pihak lain. Dewan komisaris independen juga berperan aktif dalam menurunkan konflik terhadap berbagai konflik kepentingan yang diinginkan pemilik dana manajemen perusahaan karena berperan sebagai pihak penengah yang bebas tanpa pengaruh dari pihak manapun. Sehingga dengan adanya dewan komisaris independen diharapkan dapat meminimalisir praktik *real activities manipulation*.

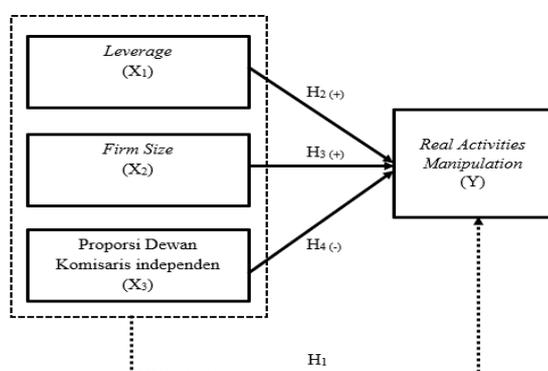
Penelitian yang dilakukan oleh (Prabowo & Pangestu, 2021) dan (Arlita et al., 2019) membuktikan bahwa proporsi dewan komisaris independent

berpengaruh negative signifikan terhadap manajemen laba riil. dan penelitian yang dilakukan oleh (Nurzam et al., 2017) membuktikan bahwa proporsi dewan komisaris independent berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil. Berdasarkan uraian penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Proporsi dewan komisaris independen secara persial berpengaruh negative terhadap *real activities manipulation*.

Model studi yang digambarkan pada gambar di bawah ini dapat didefinisikan berdasarkan kerangka hipotesis yang diberikan diatas.

Gambar Model Penelitian



METODE PENELITIAN

Populasi dan Sample

Studi ini mencakup seluruh populasi perusahaan yang beroperasi di sektor *consumer non-cyclicals* sub sektor *processed foods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2019-2022. Teknik pengambilan sample dilakukan dengan menggunakan Teknik purposive sampling. Diperoleh 21 perusahaan yang setiap tahunnya memenuhi kriteria sampel dengan kurun waktu penelitian selama 4 tahun, untuk itu jumlah sample dalam penelitian ini sebanyak 84 perusahaan.

Teknik Analisis Data

Data yang telah dikumpulkan akan dianalisis dengan melakukan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Analisis statistik deskriptif untuk mengetahui disperse dan distribusi data. Sedangkan Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang kemudian akan digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Pengujian hipotesis dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda yang diolah menggunakan statistika komputerisasi. Model regresi yang dikembangkan untuk menguji hipotesis hipotesis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y	= Real activities manipulation
α_0	= Konstanta
$\beta_{1,2,3}$	= Koefisien variabel
X1	= <i>Debt to Equity Ratio</i> (Proksi <i>Leverage</i>)
X2	= Log <i>Total Asset</i> (proksi <i>firm size</i>)
X3	= Proporsi Dewan Komisaris Independen
e	= Error

HASIL PENELITIAN

Hasil Analisis Deskriptif

Hasil uji deskriptif terhadap *leverage*, *firm size*, proporsi dewan komisaris independen dan *real activities manipulation* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hasil analisis deskriptif variabel *leverage* (DER) dari 78 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* subsektor *processed food* memiliki nilai minimum sebesar -2.13 dan nilai maksimum sebesar 3.34 dengan nilai rata-ratanya sebesar 0.8369 (83.69%) dan standar deviasi sebesar 0.69304.

Hasil analisis deskriptif variabel *firm size* (LNTA) dari 78 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* subsektor *processed food* memiliki nilai minimum sebesar 25.35 dan nilai maksimum sebesar 32. Dengan nilai rata-rata sebesar 28.7759 (2877.59%) dengan standar deviasi sebesar 1.75674.

Hasil analisis deskriptif variabel proporsi dewan komisaris independen (PDKI) dari 78 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* subsektor *processed food* memiliki nilai minimumnya sebesar 0.33 (33%) sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.50 (50%). Dengan nilai rata-rata sebesar 0.3747 (37%) dengan standar deviasi sebesar 0.06468 (6.468%).

Hasil deskriptif variabel *real activities manipulation* (RAM) dari 78 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* subsektor *processed food* memiliki nilai minimum sebesar -0.90 dan nilai maksimum sebesar 0.53. Dengan nilai rata-rata sebesar -0.0387 dan standar deviasi sebesar 0.28873.

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Hasil dari uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.200 artinya nilai signifikasinya lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikorelasi

Hasil dari uji multikorelasi menunjukkan bahwa variabel *leverage* (DER) mempunyai nilai VIF sebesar 1.030 dan nilai tolerance 0.971, variabel *firm size* (LNTA) mempunyai nilai VIF sebesar 1.109 dan nilai tolerance 0.902, dan variabel proporsi dewan komisaris independen (PDKI) mempunyai nilai VIF sebesar 1.096 dan nilai tolerance 0.912 yang artinya bahwa masing masing dari variabel independen mempunyai nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0.01, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolerasi.

Hasil Uji Heterokedasitas

Hasil dari uji heterokedasitas didapatkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y Sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi ini tidak terjadi heterokedasitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2.334 artinya nilai DW berada diantara $(4 - d_U)$ dan $(4 - d_L)$ yaitu $2.2871 < 2.334 < 2.465$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti, maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak ada autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda maka, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$RAM = 0.104 + 0.146DER - 0.009LNTA - 0.0336PDKI + e$$

Dari hasil model persamaan regresi diatas, maka dapat kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai intercept konstanta adalah sebesar 0.104 yang artinya apabila seluruh nilai variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai real activities manipulation sebesar 0.104.
2. Nilai koefisiens regresi leverage (DER) sebesar 0.146 yang artinya apabila variabel leverage (DER) mengalami kenaikan sebesar 1 maka real activities manipulation akan mengalami kenaikan sebesar 0.146. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan.
3. Nilai koefisiens regresi firm size (LNTA) sebesar -0.009 yang artinya apabila variabel firm size (LNTA) mengalami kenaikan sebesar 1 maka real activities manipulation akan mengalami penurunan sebesar 0.009. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan.

4. Nilai koefisiens regresi proporsi dewan komisaris independen (PDKI) sebesar -0.033 yang artinya apabila variabel (PDKI) mengalami kenaikan sebesar 1 maka real activities manipulation akan mengalami penurunan sebesar 0.033. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan.

Hasil Uji Simultan F

$H_1 = Leverage, Firm Size, Proporsi Dewan Komisaris Independen$ secara simultan berpengaruh terhadap *Real Activities Manipulation*.

Nilai F hitung sebesar 3.405 dan nilai signifikansi sebesar 0.022, maka nilai F hitung $3.405 > F$ tabel 2.727 dan nilai signifikansi $0.022 < 0.05$, yang artinya bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* (DER), *firm size* (LNTA) dan proporsi dewan komisaris independen (PDKI) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *real activities manipulation* (RAM).

Hasil Uji Parsial t

Berdasarkan hasil perhitungan uji parsial t, maka untuk masing masing variabel independen dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Leverage*

$H_2 : Leverage$ secara parsial berpengaruh positif terhadap *real activities manipulation*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai $\beta leverage$ (DER) sebesar 0.146 dan nilai t hitung sebesar 3.167 dan nilai signifikansi sebesar 0.002, maka nilai t hitung $3.167 > t$ tabel 1.993 dan nilai signifikansi $0.002 < 0.05$, hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *real activities manipulation*.

2. *Firm Size*

$H_3 : Firm size$ secara parsial berpengaruh positif terhadap *real activities manipulation*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai $\beta firm size$ (LNTA) sebesar -0.009 dan nilai t hitung sebesar -0.465 dan nilai signifikansi sebesar 0.644, maka nilai t hitung sebesar $-0.465 < t$ tabel 1.993 dan nilai signifikansi $0.644 > 0.05$, hal tersebut menunjukkan bahwa *firm size* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *real activities manipulation*

3. Proporsi dewan komisaris independent

$H_4 : Proporsi dewan komisaris independen$ secara parsial berpengaruh negative terhadap *real activities manipulation*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai $\beta proporsi dewan komisaris independent$ (PDKI) sebesar -0.33 dan nilai t hitung

sebesar -0.065 dan nilai signifikansi sebesar 0.948, maka nilai t hitung sebesar $-0.065 < t \text{ tabel } 1.993$ dan nilai signifikansi $0.948 > 0.05$, hal tersebut menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *real activities manipulation*.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil dari uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai adjusted R² dalam penelitian ini sebesar 0.086. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini hanya sebesar 8.6% *real activities manipulation* dapat dijelaskan oleh variabel *leverage*, *firm size*, dan proporsi dewan komisaris independen. Sedangkan sebesar 91.4% dapat dijelaskan oleh variabel lain.

DISKUSI

Pengaruh *Leverage*, *Firm Size*, Proporsi Dewan Komisaris Independen secara simultan Terhadap *Real Activities Manipulation*

leverage memiliki pengaruh terhadap *real activities manipulation*. Karena dengan adanya *leverage* dalam perusahaan akan menimbulkan biaya tetap dan biaya suku bunga. Dimana biaya suku bunga inilah yang dapat dimanfaatkan direksi untuk melakukan *real activities manipulation* agar laba yang dihasilkan lebih kecil sehingga pajak yang dibayarkan akan lebih kecil.

firm size memiliki pengaruh terhadap *real activities manipulation*. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar perusahaan maka semakin besar pajak yang dibayarkan. Hal ini memicu manajer untuk melakukan *real activities manipulation* agar laba perusahaan terlihat lebih kecil sehingga pajak yang dibayarkan juga lebih kecil karena manajer seringkali mendapatkan tekanan untuk meminimalkan jumlah pajak yang dibayar untuk menjaga kestabilan keuangan dalam perusahaan.

Proporsi dewan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap *real activities manipulation*. Hal tersebut dapat terjadi karena semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen maka fungsi pengawasan terhadap manajemen semakin baik. Sehingga dapat mencegah keputusan manajer yang sekiranya dapat memicu tindakan *real activities manipulation*.

Pengaruh *Leverage* Secara Parsial Terhadap *Real Activities Manipulation*

leverage yang dihitung dengan menggunakan rasio DER yaitu total hutang dibagi dengan total ekuitas terindikasi mampu mendeteksi adanya pengaruh terhadap *real activities manipulation* yang dilakukan oleh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* subsector *processed food*.

Temuan ini menjelaskan bahwa semakin tinggi *leverage* yang dimiliki maka semakin tinggi pula *real activities manipulation* yang dilakukan oleh perusahaan. Karena dalam penelitian ini perusahaan terindikasi melakukan *real activities manipulation* melalui manipulasi biaya diskresi. Dimana dengan adanya *leverage* maka akan menimbulkan biaya suku bunga. Semakin tinggi *leverage* maka biaya suku bunga juga semakin tinggi. Untuk itu biaya diskresi seperti biaya suku bunga inilah yang dimanfaatkan direksi untuk melakukan *real activities manipulation*. Untuk itulah mengapa semakin tinggi *leverage* maka *real activities manipulation* semakin tinggi.

Pengaruh firm Size Secara Parsial Terhadap Real Activities Manipulation

Ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total asset belum mampu mendeteksi adanya pengaruh terhadap *real activities manipulation* yang dilakukan oleh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* subsector *processed food*. Yang artinya bahwa besar kecilnya perusahaan tidak berpengaruh terhadap *real activities manipulation*. Hal tersebut dapat terjadi karena dalam pengukuran besar kecil perusahaan dapat dilakukan dengan melihat dari beberapa indikator seperti total asset, total penjualan, nilai saham dan sebagainya, dan dalam penelitian ini *real activities manipulation* dilakukan salah satunya yaitu dengan melalui manipulasi arus kas operasi, yang mana manipulasi arus kas operasi ini dilakukan dengan cara manajemen penjualan. Untuk itu mengapa ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total asset tidak berpengaruh terhadap *real activities manipulation* karena manipulasi yang dilakukan dalam penelitian ini tidak dilakukan melalui asset perusahaan.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Real Activites Manipulation

proporsi dewan komisaris independen belum mampu mendeteksi adanya pengaruh terhadap *real activities manipulation* yang dilakukan oleh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* subsector *processed food*. Artinya tinggi atau rendahnya proporsi dewan komisaris independen dalam perusahaan tidak dapat menaikkan maupun menurunkan praktik *real activities manipulation*. Tidak berpengaruhnya proporsi dewan komisaris independen terhadap *real activities manipulation* dapat disebabkan karena pemilihan dewan komisaris dilakukan pada saat RUPS dimana keputusan diambil oleh pemegang saham mayoritas, sehingga independensi dari dewan komisaris sangat diragukan mengingat pemegang saham mayoritas merupakan founder yang mempunyai peranan penting dalam perusahaan.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian dan pembahasan maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Leverage, firm size, proporsi dewan komisaris independen secara simultan berpengaruh terhadap real activities manipulation.
2. Leverage secara parsial berpengaruh positif terhadap real activities manipulation.
3. Firm size secara parsial tidak memiliki pengaruh real activities manipulation.
4. Proporsi dewan komisaris independen secara pasrsial tidak berpengaruh real activities manipulation.

Saran

Saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

Bagi Perusahaan

1. Perusahaan hendaknya lebih selektif dalam pemilihan hutang, karena dengan adanya hutang akan menimbulkan biaya yang dapat dimanfaatkan untuk melakukan tindakan manipulasi seperti memanfaatkan biaya suku bunga.
2. Perusahaan hendaknya mampu melakukan manajemen asset dengan efektif dan efisien agar perusahaan mampu menekan pengeluaran dan menambah pemasukan uang kas demi tercapainya kestabilan finansial.
3. Perusahaan hendaknya menampatkan komisaris independen sesuai dengan tugas yang tercantung dalam peraturan perundang-undangan yaitu sebagai pengawas dalam operasional perusahaan.

Bagi Investor/Kreditur

Dalam pengambilan keputusan, investor/kreditur sebaiknya tidak hanya berfokus pada pencapaian laba yang telah dicapai perusahaan, namun juga memperhatikan informasi lainnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimasa yang akan datang yaitu seperti informasi akuntansi akrual.

Bagi Peneliti Selanjutnya

1. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan sample pada semua subsektor yang ada dalam suatu sektor perusahaan agar dapat mewakili keadaan yang sebenarnya dalam sektor perusahaan tersebut.
2. Peneliti Selanjutnya diharapkan menggunakan teori yang lebih kompleks seperti teori hexagonal.

REFERENSI

- Arlita, R., Bone, H., & Kesuma, A. I. (2019). Pengaruh good corporate governance dan leverage terhadap praktik manajemen laba. *Akuntabel*, 16(2), 238–248.
- Barus, I. S. L., Sarumpaet, T. L., Edison, A., Maisyarah, R., & Pulungan, E. (2019). Relationship between leverage and firm size toward to real earning management: (Unit analysis of mining company Indonesia exchange stock period 2012 until 2015). *Journal of Reviews on Global Economics*, 8(September 2019), 672–687. <https://doi.org/10.6000/1929-7092.2019.08.58>
- Dyah Utami, N., & Handayani, S. (2019). Pengaruh Besaran Perusahaan, Leverage, Free Cash Flow, Profitabilitas Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba Riil. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(2), 1–15. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/25548>
- Firmansyah, A., & Irawan, F. (2018). Adopsi IFRS, Manajemen Laba Akruwal dan Manajemen Laba Riil. *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 7(2), 81. <https://doi.org/10.25273/jap.v7i2.3310>
- Iswahyudi, M., & S, P. E. (2020). Sebuah Analisa Fraud Triangle “Determinan Fraud Laporan Keuangan Perusahaan Plat Merah.” *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(4), 1222–1230.
- Nurzam, A. I. S., Gustri, I. C., & Wulanputih, T. (2017). Pengaruh Penerapan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Riil. *Prosiding Seminar Nasional Dan Call For Paper Ekonomi Dan Bisnis, 2017*, 78–86.
- Olivian, G. R., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kualitas Auditor Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7). Olivian, G. R., Wahidahwati. (2021). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kualitas Auditor Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7).
- Prabowo, A., & Pangestu, I. S. (2021). *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi Leverage, Tata Kelola Perusahaan, dan Manajemen Laba Riil*. 04(01). <https://doi.org/10.35138/organu>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335–370. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Trisnawati, R. (2019). *Pengaruh , Free Cash Flow , Leverage , Ukuran Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Perode 2015-2017)*. 348–367.
- Umar, H., Ayu, R., & Indriani, A. (2021). The Effect of Audit Quality, Leverage, and Voluntary Disclosure on Real Earnings Management. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 4(4), 9193–9208. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i4.2930>