

**PENGARUH MANIPULASI AKTIVITAS RIIL
MELALUI ARUS KAS KEGIATAN OPERASI
TERHADAP KINERJA PASAR
DENGAN LABA
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

EKA YUNI SAPUTRI

C2C008181

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2012

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Eka Yuni Saputri
Nomor Induk Mahasiswa : C2C008181
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis /Akuntansi

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **PENGARUH MANIPULASI
AKTIVITAS RIIL MELALUI ARUS
KAS KEGIATAN OPERASI
TERHADAP KINERJA PASAR
DENGAN LABA SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

Dosen Pembimbing : Drs.H. Sudarno. M.Si., Akt., Ph.D.

Semarang, 19 Maret 2012

Dosen Pembimbing,

(Drs.H. Sudarno. M.Si., Akt., Ph.D.)

NIP. 196505201990011001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Eka Yuni Saputri
Nomor Induk Mahasiswa : C2C008181
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis /Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH MANIPULASI
AKTIVITAS RIIL MELALUI ARUS
KAS KEGIATAN OPERASI
TERHADAP KINERJA PASAR
DENGAN LABA SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 30 Maret 2012

Tim Penguji

1. Drs.H. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D. (.....)
2. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D. (.....)
3. Nur Cahyonowati, S.E., M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Eka Yuni Saputri, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar Dengan Laba Sebagai Variabel Intervening**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 19 Maret 2012

Yang membuat pernyataan,

EKA YUNI SAPUTRI

NIM. C2C008181

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

*“Orangtua adalah segalanya dalam hidup ini
Karena tanpa orangtua saya bukanlah siapa-siapa.”*

*“Matahari Cintaku ialah keluarga....
Matahari kasihku ialah Bramasta Wisnu Arif...”*

PERSEMBAHAN :

*Skripsi ini kupersembahkan untuk kedua orangtua tercinta
Adik yang kubanggakan
Bramasta yang kusayang
Terimakasih atas doa, semangat, pengorbanan dan kasih sayang yang diberikan*

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of manipulation of real activities through cash flow operations of the company's market performance with profit as an intervening variable. The real activity manipulation is one form of earnings management that aims to increase its profit. With high profits, investors will be attracted to invest in the company and the impact on the increasing demand for the stock so that the market performance increase.

This research used secondary data taken from the 100 years SWA rating of 2007-2011, so the company's financial statements used are the consolidated financial year 2006-2010. Samples were determined by purposive sampling and testing hypotheses using regression test.

The result of this research showed that from 258 company used, there were 153 company suspected to perform manipulation of real activities through operating cash flow activities and 105 company not to do. Next result is the manipulation of real activities through operating cash flow activities has significantly effect on the market performance and profit, the profit has significantly effect on the market performance, while the manipulation of real activities through operating cash flow activities was not significantly affect on the market performance with profit as an intervening variable.

Key words : Cash flow operating activities, real activity manipulation, profit, market performance.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar dengan laba sebagai variabel intervening. Manipulasi aktivitas riil merupakan salah satu bentuk manajemen laba yang bertujuan untuk meningkatkan laba perusahaan. Dengan laba yang tinggi, investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan berdampak pada meningkatnya permintaan saham sehingga kinerja pasar meningkat.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari penerbitan SWA 100 tahun 2007-2011, sehingga laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 2006-2010. Sampel ditetapkan dengan metode purposive sampling dan pengujian hipotesis menggunakan uji regresi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari 258 perusahaan yang digunakan, terdapat 153 perusahaan yang diduga melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dan sisanya 105 perusahaan tidak melakukan. Hasil selanjutnya yaitu manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi secara signifikan memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar dan laba, laba secara signifikan memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar, sedangkan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar dengan laba sebagai variabel intervening.

Kata kunci : Arus kas kegiatan operasi, manipulasi aktivitas riil, kinerja pasar, laba.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Segala puji dan syukur kehadirat Allah Swt yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar Dengan Laba Sebagai Variabel Intervening”**. Penulisan skripsi ini sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Dalam proses penyusunan skripsi ini penulis menyadari banyak hambatan-hambatan yang ada, dan tanpa bantuan berbagai pihak mungkin skripsi ini tidak akan selesai. Melalui lembar halaman ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Allah Swt, atas segala rahmat dan hidayah-Nya yang telah diberikan melalui kesehatan, inspirasi dan semangat untuk terus bekerja keras untuk mencapai hasil terbaik.
2. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
3. Drs.H. Sudarno. M.Si., Akt., Ph.D, selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan masukan kepada penulis hingga skripsi ini selesai.
4. Herry Laksito, S.E., M.Adv. Acc., Akt., selaku Dosen Wali yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

5. Seluruh Dosen di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membimbing, mengajar, dan mendidik penulis selama menjadi mahasiswa.
6. Seluruh staff Tata Usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah membantu kelancaran proses administrasi.
7. Kedua orang tua tercinta Bapak Bambang Ganefo Putra, S.E., dan Ibu Mawati, yang telah memberikan kasih sayang begitu besar kepada putra-putrinya.
8. Adikku Bagus Prastyo yang memberikan motivasi dan semangat untuk menjadi panutan yang baik.
9. Bramasta Wisnu Arif, atas perhatian, kesabaran yang begitu besar, pengorbanan, kesetiaan, semangat serta dorongannya untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
10. Sahabar-sahabatku di Reguler II FEB Undip 08: Endina, Unge, Sindi, Lala, Lina, Mita, Lia, Dita, Vita, Risma, Linda, Boti dan teman-temanku yang lain, atas pertemanan dan perhatian kalian.
11. Sahabat-sahabatku sedari masa sekolah: Putri, Mow2, Dhea, Rise, Dewi, atas kebersamaan dan kekompakan kalian.
12. Sahabat-sahabatku: Rine, Uci, Eci, Yaya, Fay, Vita, Elek, Yuli atas pertemanan dan ketawa-ketawanya selama ini.
13. Teman-teman Akuntansi 2008 Reguler II Universitas Diponegoro Semarang, terima kasih telah menemani di bangku perkuliahan selama ini.

14. Semua pihak yang telah membantu dan tidak dapat penulis sebut satu per satu.

Akhir kata penulis menyadari banyak kekurangan dan keterbatasan dalam skripsi ini, untuk itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran guna perbaikan di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan para pembaca.

Semarang, 19 Maret 2012

Penulis

Eka Yuni Saputri

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6
1.3.2 Kegunaan Penelitian	6
1.4 Sistematika Penulisan	7
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Agensi	9
2.1.2 Manajemen Laba	12
2.1.2.1 Manajemen Laba melalui manipulai Aktivitas Rii	15
2.1.3 Arus Kas	18
2.1.3.1 Arus Kas Kegiatan Operasi.....	20
2.1.4 Laba.....	23

2.1.5 Kinerja Pasar	25
2.2 Penelitian Terdahulu.....	25
2.3 Kerangka Pemikiran	28
2.4 Hipotesis	30
2.4.1 Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi dan Kinerja Pasar.....	30
2.4.2 Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Operasi dan Laba.....	31
2.4.3 Laba dan Kinerja Pasar.....	31
2.4.4 Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi, Laba dan Kinerja Pasar	32
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	33
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Variabel	33
3.1.1 Kinerja Pasar.....	33
3.1.1.1 Pengukuran Kinerja Pasar	33
3.1.2 Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi ..	36
3.1.2.1 Pengukuran Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi.....	36
3.1.3 Laba.....	37
3.1.3.1 Pengukuran Laba.....	37
3.2 Populasi dan Sampel	38
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	38
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	38
3.5 Metode Analisis.....	39
3.5.1 Statistik Deskriptif	39
3.5.2 Uji Normalitas	39
3.5.3 Uji Regresi	39
3.5.4 Uji Hipotesis	40
BAB IV HASIL DAN PEMBAHSAN	42
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian	42

4.2 Analisis Data	43
4.2.1 Uji Statistik Deskriptif	43
4.2.2 Uji Normalitas	44
4.2.3 Uji Regresi	45
4.2.3 Uji Hipotesis	46
4.3 Interpretasi Hasil	48
4.3.1 Manipulasi Aktivitas Ariil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi dan Kinerja Pasar	48
4.3.2 Manipulasi Aktivitas Ariil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi dan Kinerja Laba	50
4.3.3 Laba dan Kinerja Pasar	51
4.3.4 Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi, Laba dan Kinerja Pasar	51
BAB V PENUTUP	53
5.1 Simpulan	53
5.2 Keterbatasan	54
5.3 Saran	54
DAFTAR PUSTAKA	56
LAMPIRAN-LAMPIRAN	58

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu 26
Tabel 4.1	Perolehan Sampel Penelitian 43
Tabel 4.2	Deskriptif Variabel 44
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas 45
Tabel 4.4	Hasil Regresi Arus Kas Abnormal 45
Tabel 4.5	Hasil Pengujian Hipotesis 48
Tabel 4.6	Hasil Uji Beda 48

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	29

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Sampel Penelitian	58
Lampiran B Tabulasi Data	60
Lampiran C Output SPSS	68

BAB I

PENDAHULUAN

Bab pertama dari skripsi adalah pendahuluan. Pada bagian pendahuluan akan dijelaskan beberapa aspek latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan mempunyai berbagai jenis kontrak (*nexus of contracts*), misalnya kontrak kerja perusahaan dengan manajernya, kontrak pinjaman antara perusahaan dengan krediturnya (Scott, 2000). Kontrak kerja yang dimaksud merupakan kontrak kerja antara pemilik modal dengan manajer perusahaan. Di dalam perusahaan terdapat kontrak dari pemilik (*principal*) untuk meminta orang lain (*agent*) melakukan pekerjaan sesuai dengan kepentingan pemilik, disini lah tercipta hubungan keagenan. *Principal* mendelegasikan beberapa kewenangan kepada *agent* untuk menjalankan perusahaan dengan mengambil keputusan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007).

Hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan karena perbedaan kepentingan (*conflict of interest*). Pihak *principal* dan *agent* masing-masing mempunyai kepentingan yang berbeda, pihak *agent* dituntut memenuhi kepentingan *principal* sedangkan *agent* mempunyai kepentingan pribadi yang mungkin tidak sejalan dengan kepentingan *principal*.

Hubungan antara *principal* dan *agent* juga diiringi dengan ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*), dimana *agent* memiliki informasi yang lebih banyak daripada *principal* mengenai kondisi perusahaan. Hal ini terjadi karena *agent* yang mengelola manajemen perusahaan, sedangkan *principal* hanya menerima laporan dari pihak manajemen. Kondisi ini dapat dimanfaatkan *agent* untuk menyembunyikan informasi yang tidak diketahui *principal* dengan melakukan rekayasa yang disebut dengan manajemen laba.

Dalam proses penyusunan laporan keuangan, manajemen sebagai *agent* dapat melakukan penyimpangan yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan atau disebut dengan manajemen laba (*earnings management*) (Herawaty, 2008). Manajemen laba itu sendiri dapat juga dijabarkan sebagai campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri atau perusahaannya sendiri (Saputro dan Setiawati, 2004). Praktik manajemen laba itu sendiri banyak dilakukan oleh manajemen karena mereka menganggap perusahaan lain juga melakukan hal yang sama (Bagnoli dan Watts, 1975 dalam Rahmawati, 2007). Dengan demikian, kinerja kompetitor juga dapat menjadi pemicu untuk melakukan praktik manajemen laba karena investor dan kreditor akan melakukan komparasi untuk menentukan perusahaan mana yang mempunyai rating baik. Di Indonesia, penelitian mengenai manajemen laba khususnya melalui manipulasi aktivitas riil telah dilakukan oleh Andayani (2008). Hasilnya adalah perusahaan manufaktur melakukan overproduksi, memberi diskon, dan kelonggaran kredit sebagai

indikasi adanya manajemen laba, yang menyebabkan biaya produksi menjadi tinggi.

Kasus mengenai perusahaan yang melakukan manajemen laba cukup banyak terjadi, salah satunya adalah kasus WorldCom Corp yang pada periode 2001 dan 2002 mengembungkan keuntungannya hingga US\$ 3,9 milyar. WorldCom memasukkan US\$ 3,9 milyar yang merupakan biaya operasi normal ke dalam pos investasi. Hilangnya pos biaya operasional menyebabkan keuntungan menjadi besar karena biaya yang seharusnya mengurangi keuntungan telah diperkecil. Dengan keuntungan yang tinggi, maka kinerja WorldCom terlihat baik dan berdampak pada harga sahamnya.

Pada penelitian ini difokuskan pada manajemen laba yang dilakukan melalui manipulasi aktivitas riil, karena manipulasi aktivitas riil berdampak pada laporan arus kas sehingga dapat diketahui perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil atau tidak melalui laporan arus kas. Roychowdhury (2003) menyatakan bahwa arus kas yang terkena dampak dari manipulasi aktivitas riil adalah arus kas kegiatan operasi. Graham *et al.* (2005) dalam Agmaria (2011) menyatakan bahwa manajer menyukai teknik manipulasi aktivitas riil dibanding manajemen laba melalui akrual. Alasan lebih tertariknya menggunakan manipulasi aktivitas riil daripada akrual yaitu, (1) manipulasi akrual lebih sering dijadikan pusat pengamatan atau inspeksi oleh auditor dan regulator, (2) hanya menitikberatkan perhatian pada manipulasi akrual merupakan tindakan yang berisiko.

Menurut Roychowdhury (2003) manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil adalah berpindahnya pengelolaan laba dari praktik operasi normal ke praktik operasi tidak normal, yang dimotivasi oleh keinginan manajer untuk menipu beberapa *stakeholders* agar percaya terhadap laporan keuangan yang dibuat atas dasar operasi normal. Perpindahan dari praktik operasi normal ke tidak normal mempunyai tujuan untuk memanipulasi besaran laba agar kinerja perusahaan terlihat baik. Informasi mengenai kinerja perusahaan mengenai pelaporan laba harus disampaikan kepada investor agar investor tetap menilai bahwa perusahaan tersebut dalam kinerja yang baik. Selain itu menurut Copeland (1998) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen.. Manajer yang terlibat manajemen laba mementingkan keuntungan pribadi untuk mencapai sasaran pelaporan karena mereka bertindak sebagai *agent*. Contohnya, manajemen laba dilakukan untuk menghindari kerugian, dan menghindari pelanggaran perjanjian utang, untuk menghindari intervensi pemerintah, serta untuk meningkatkan bonus.

Manipulasi aktivitas riil yang dilakukan tidak hanya mempengaruhi peningkatan laba yang terjadi pada suatu perusahaan, namun juga mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Kinerja pasar itu sendiri merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang diukur dari tingkat pengembalian investasi jangka panjang perusahaan atau return saham. Livnat dan Zarowin (1990) dalam Agmarina (2011) menyatakan bahwa komponen arus kas dari operasi dan pendanaan memiliki hubungan dengan kinerja pasar perusahaan (*return* saham).

Tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dilihat dari harga pasar yang ditentukan dan disesuaikan dengan tingkat pengembalian yang diinginkan untuk investor. Penelitian mengenai manipulasi aktivitas riil dilakukan oleh Agmarina (2011). Hasilnya adalah perusahaan manufaktur lebih cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil dan manipulasi aktivitas riil ini berdampak pada kinerja pasar.

Menurut Husnan dan Pudjastuti (1998) perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat, karena jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan deviden yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap return saham. Jadi dapat disimpulkan jika perusahaan yang memiliki laba tinggi akan memiliki kinerja pasar yang baik.

Beberapa penelitian tentang manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi hanya meneliti pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar perusahaan. Sedangkan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi tidak bisa secara tiba-tiba mempengaruhi kinerja pasar perusahaan, melainkan berpengaruh terhadap laba terlebih dahulu. Oleh sebab itu peneliti tertarik untuk menambahkan variabel laba pada penelitian ini. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **”Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar Dengan Laba Sebagai Variabel Intervening”**.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat diketahui bahwa permasalahan yang dihadapi adalah meningkatkan kinerja pasar perusahaan yang dihasilkan dari praktik manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Maka pertanyaan penelitian ini adalah :

1. Apakah manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar?
2. Apakah manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh positif terhadap laba perusahaan?
3. Apakah laba memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari permasalahan yang telah dirumuskan tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar
2. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap laba
3. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh laba terhadap kinerja pasar

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari permasalahan yang telah dirumuskan adalah :

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan lebih terbuka dalam penyampaian informasi kepada investor mengenai kinerja perusahaan dan mengurangi tindakan-tindakan yang dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, seiring dengan terungkapnya beberapa praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya.

2. Bagi Investor

Investor diharapkan lebih cermat dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, tidak terfokus hanya melihat laporan keuangan dan laba yang diperoleh, karena ada kemungkinan laba tersebut dihasilkan dari praktik manajemen laba, sehingga pada nantinya investor tidak salah dalam menempatkan investasi.

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang masalah yang merupakan landasan pemikiran secara garis besar, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini berisi mengenai landasan teori yang berisi pengertian teori agensi, manajemen laba, manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil, arus kas, arus

kas kegiatan operasi, laba, kinerja pasar, dan dilanjutkan oleh *review* penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi mengenai metode penelitian yang digunakan dalam penelitian yang mencakup variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab ini berisi mengenai deskripsi obyek penelitian yang digunakan, analisis data dari hasil uji statistik yang telah dilakukan serta diikuti oleh interpretasi hasil penelitian yang telah diperoleh.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi mengenai pembahasan kembali hasil penelitian secara ringkas dalam bentuk kesimpulan dan diuraikan pula keterbatasan penelitian serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Bab kedua dari skripsi adalah telaah pustaka. Pada bagian telaah pustaka akan dijelaskan beberapa aspek yaitu landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Menurut Jansen dan Meckling (1976) dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007) teori agensi menjelaskan mengenai sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Teori agensi mendasarkan hubungan kontrak antara anggota-anggota dalam perusahaan, dimana *principal* dan *agent* sebagai pelaku utama. *Principal* itu sendiri merupakan pihak yang memberikan mandat kepada *agent* untuk bertindak atas nama *principal*, sedangkan *agent* merupakan pihak yang diberi amanat oleh *principal* untuk menjalankan perusahaan. *Agent* berkewajiban untuk mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanatkan oleh *principal* kepadanya.

Wujud nyata teori agensi terdapat pada kontrak kerja yang mengatur hak dan kewajiban masing-masing pihak. Kontrak kerja itu sendiri merupakan seperangkat aturan yang mengatur mengenai mekanisme bagi hasil, baik berupa keuntungan, return maupun resiko-resiko yang disetujui oleh *principal* dan *agent*.

Kontrak kerja akan menjadi optimal apabila mampu menyeimbangkan antara *principal* dan *agent*, dimana *agent* melaksanakan kewajibannya secara optimal dan pemberian insentif/imbalan khusus yang memuaskan dari *principal* ke *agent*. Jadi dapat disimpulkan bahwa teori agensi adalah pendesainan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan *principal* dan *agent* dalam hal terjadi konflik kepentingan (Scott, 2000). Konflik kepentingan ini diasumsikan oleh teori agensi bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Dimana *agent*, secara moral bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun disisi lain *agent* juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka.

Menurut Eisenhard (1989) dalam Aprilia (2010), teori agensi dilandasi oleh tiga asumsi, yaitu :

- a. asumsi tentang sifat manusia, menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas dan tidak menyukai resiko.
- b. asumsi tentang keorganisasian, adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *asymmetric information* antara *principal* dan *agent*.
- c. asumsi tentang informasi, informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

Dalam teori agensi *agent* dan *principal* ingin memaksimalkan keuntungan masing-masing dengan informasi yang dimiliki. Namun *agent* memiliki banyak informasi (*full information*) dibandingkan dengan *principal*,

sehingga menimbulkan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi itu sendiri adalah ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agent*, ketika *principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agent*. Sebaliknya, *agent* memiliki lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan (Widyaningdyah, 2001). Karena *agent* memiliki informasi yang lebih banyak, *agent* terpicu untuk melakukan tindakan-tindakan yang sesuai dengan keinginan dan kepentingannya untuk memaksimalkan keuntungan. Sedangkan *principal* disini akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh *agent* karena hanya memiliki sedikit informasi.

Menurut scott (2000), asimetri informasi dibagi menjadi dua macam, yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu para manajer serta orang-orang dalam lainnya, biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor sebagai pihak luar. Fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham, terkadang tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.
2. *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman, sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham. Tindakan tersebut dapat berupa pelanggaran kontrak dan secara etika atau norma mungkin tidak layak untuk dilakukan.

Asimetri informasi dan konflik kepentingan ini lah yang mendorong agen untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal*. Penyimpangan yang dapat terjadi adalah manajemen mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan atau yang sering disebut manajemen laba (Herawati, 2008). Ditegaskan oleh Watts (1992) dalam Wahyudiharto (2009) bahwa hubungan agensi kaitannya dengan laporan keuangan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kepentingan pasar dan politik.

2.1.2 Manajemen Laba

Manajemen laba adalah pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer untuk mencapai tujuan khusus. Manajemen laba tersebut sebagai proses mengambil langkah yang disengaja dalam batas prinsip akuntansi yang berterima umum baik didalam maupun diluar batas General Accepted Accounting Principis (GAAP). Manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan dengan tujuan untuk menguntungkan diri sendiri.

Menurut Healy dan wahlen (1999) dalam Agmarina (2011) manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan dengan tujuan untuk memanipulasi besaran laba kepada beberapa *stakeholders* tentang ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan. Sedangkan Sugiri (1998) membagi definisi manajemen laba menjadi dua, yaitu :

1. Definisi sempit

Manajemen laba dalam hal ini hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi. Manajemen laba dalam artian sempit ini didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk bermain dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya laba.

2. Definisi luas

Manajemen laba merupakan tindakan untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu usaha dimana manajer bertanggung jawab tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomi jangka panjang unit tersebut.

Manajemen laba memiliki pola tersendiri dalam penerapannya, menurut Scott (2000) manajemen laba dilakukan dengan cara :

1. *Taking a bath* adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba perusahaan pada periode berjalan menjadi sangat ekstrim rendah (bahkan rugi) atau sangat ekstrim tinggi dibandingkan dengan laba pada periode sebelumnya atau sesudahnya.
2. Minimalisasi laba (*income minimization*) adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode berjalan lebih rendah daripada laba sesungguhnya.
3. Maksimisasi laba (*income maximization*) adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode berjalan lebih tinggi dari pada laba sesungguhnya.

4. Perataan laba (*income smoothing*) adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode-periode tertentu menunjukkan fluktuasi yang normal dalam rangka mencapai kecenderungan atau tingkat laba yang diinginkan.

Manajemen laba terjadi karena dimotivasi oleh beberapa hal, Scott (2000) mengemukakan mengenai motivasi terjadinya manajemen laba yaitu:

1. *Bonus purposes*

Manajer yang memiliki informasi atas laba bersih perusahaan akan bertindak secara oportunistik untuk melakukan manajemen laba dengan memaksimalkan laba saat ini.

2. *Political motivation*

Manajemen laba digunakan untuk mengurangi laba yang dilaporkan pada perusahaan publik. Perusahaan cenderung mengurangi laba yang dilaporkan karena adanya tekanan publik yang mengakibatkan pemerintah menetapkan peraturan yang lebih ketat.

3. *Taxation motivation*

Motivasi penghematan pajak menjadi motivasi manajemen laba yang paling nyata. Berbagai metode akuntansi digunakan dengan tujuan untuk penghematan pajak pendapatan.

4. *Pergantian CEO*

CEO yang mendekati masa pensiun akan cenderung menaikkan pendapatan untuk meningkatkan bonus mereka. Dan jika kinerja perusahaan buruk, mereka akan memaksimalkan pendapatan agar tidak diberhentikan.

5. *Initial Public Offering* (IPO)

Perusahaan yang akan *go public* belum memiliki nilai dasar, dan menyebabkan manajer perusahaan yang akan *go public* melakukan manajemen laba dengan harapan dapat menaikkan harga saham perusahaan.

6. Pentingnya member informasi kepada investor

Informasi mengenai kinerja perusahaan harus disampaikan kepada investor sehingga pelaporan laba perlu disajikan agar investor tetap menilai bahwa perusahaan tersebut dalam kinerja yang baik.

2.1.2.1 Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil

Manajemen laba melalui aktivitas riil dapat dideteksi melalui arus kas operasi, biaya diskresioner, dan biaya produksi. Roychowdury (2003) memberikan bukti bahwa manajer melakukan manipulasi melalui aktivitas riil dengan memberikan potongan harga untuk meningkatkan penjualan, mengurangi kos barang yang terjual melalui peningkatan persediaan dan mengurangi biaya diskresioner untuk meningkatkan laba yang dilaporkan. Dechow dan Sloan (1996) dalam Lodovicus (2008) menemukan bahwa manajer mengurangi biaya riset dan pengembangan pada akhir masa jabatan untuk meningkatkan laba jangka pendek. Bushee (1998) menemukan bukti yang konsisten dengan mengurangi biaya riset dan pengembangan untuk meningkatkan laba. Burgstahler dan Dichev (1997)

dalam Bandi (2009) menemukan bukti bahwa analisis peramalan melakukan manajemen laba untuk menghindari kerugian.

Roychowdhury (2003) mengatakan bahwa manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil adalah berpindahnya pengelolaan laba dari praktik operasi normal ke praktik operasi tidak normal, yang dimotivasi oleh keinginan manajer untuk menipu beberapa *stakeholders* agar percaya terhadap laporan keuangan yang dibuat atas dasar operasi normal. Perpindahan dari praktik operasi normal ke tidak normal tidak memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan walaupun manajer mencapai sasaran pelaporan. Manajer yang terlibat manajemen laba mementingkan keuntungan pribadi untuk mencapai sasaran pelaporan karena mereka bertindak sebagai *agent*.

Tehnik yang dapat dilakukan dalam manipulasi aktivitas riil antara lain manajemen penjualan, *overproduction*, dan pengurangan biaya diskresi (Roychowdhury, 2003). Manajemen penjualan berkaitan mengenai manajer yang mencoba menaikkan penjualan selama periode akuntansi dengan tujuan meningkatkan laba untuk memenuhi target laba. Sebagai contoh manajer melakukan tambahan penjualan atau mempercepat penjualan dari periode mendatang ke periode sekarang dengan cara menawarkan potongan harga yang terbatas. Perusahaan juga dapat menawarkan jangka waktu kredit yang lunak. Sebagai contoh perusahaan retailer dan otomobil sering menawarkan tingkat bunga kredit yang rendah sampai dengan akhir periode akuntansi. Volume penjualan yang meningkat menyebabkan laba tahun berjalan tinggi namun arus

kas menurun karena arus kas masuk kecil akibat penjualan kredit dan potongan harga.

Teknik berikutnya adalah dengan melakukan produksi besar-besaran (*overproduction*). Manajer dari perusahaan manufaktur dapat melakukan produksi besar-besaran yaitu memproduksi barang lebih besar daripada yang dibutuhkan dengan tujuan mencapai permintaan yang diharapkan sehingga laba dapat meningkat. Produksi dalam skala besar menyebabkan biaya *overhead* tetap dibagi dengan jumlah unit barang yang besar sehingga rata-rata biaya per unit dan harga pokok penjualan menurun. Penurunan harga pokok penjualan ini akan berdampak pada peningkatan margin operasi. Dampak lain dari penurunan harga pokok per unit barang yang diproduksi besar-besaran adalah arus kas kegiatan operasi lebih rendah daripada tingkat penjualan normal. Thomas dan Zhang (2002) dalam Agmarina (2011) menemukan bahwa perusahaan melakukan produksi besar-besaran dengan tujuan untuk meningkatkan laba yang dilaporkan.

Menaikkan laba atau menghindari melaporkan laba negatif atau rugi juga dapat dilakukan dengan mengurangi biaya diskresi. Biaya diskresi yang dapat dikurangi adalah biaya iklan, biaya penelitian dan pengembangan, dan biaya penjualan serta administrasi seperti pelatihan karyawan dan biaya perjalanan. Pengurangan terhadap biaya-biaya ini pada akhir periode menyebabkan rekening hutang berkurang di bawah normal dan berdampak pada akrual abnormal yang positif.

2.1.3 Arus kas

Definisi arus kas menurut PSAK no 2 (2009) adalah : “ Arus masuk dan keluar kas atau setara kas”. Sedangkan menurut Ismaya (2005) arus kas (*cash flow*) adalah perputaran keuangan perusahaan/bank baik pengeluaran dan pemasukan uang tunai yang diperlukan untuk kepentingan operasi atas dasar arus harian, mingguan, atau jangka wangka lain, jika uang tunai yang masuk lebih banyak dari pada yang keluar disebut arus kas positif, jika terjadi keadaan yang sebaliknya disebut arus kas negatif.

Laporan arus kas menyoroti aktivitas utama yang mempengaruhi arus kas, baik secara langsung maupun tidak langsung dan pada akhirnya berpengaruh terhadap saldo kas secara keseluruhan. Menurut Roilin C, Philip E (2003:145) dalam Siregar (2008) laporan arus kas melaporkan arus kas melalui 3 jenis aktivitas, yaitu :

1. Arus kas dari aktivitas operasi (*cash flows from operating activities*) adalah arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. Contohnya pembelian dan penjualan barang dagang oleh pengecer.
2. Arus kas dari aktivitas investasi (*cash flows investing activities*) adalah kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi aktiva tetap. Contohnya penjualan dan pembelian aktiva tetap, seperti peralatan dan bangunan.
3. Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan hutang perusahaan. Contohnya penerbitan atau penarikan ekuitas dan hutang.

Menurut Hanafi dan Halim (2003) laporan arus kas digunakan untuk menganalisis dan memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas bertujuan untuk memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan, dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas lebih berfokus pada pengukuran keuangan keuangan dari pada ukuran profit dan biasanya lebih cocok digunakan untuk mengevaluasi dan memproyeksikan likuiditas dan solvabilitas perusahaan.

Menurut Hongren *et al.* (2002) dalam Agmarina (2011), laporan arus kas dibuat untuk memenuhi tujuan-tujuan berikut :

1. Memperkirakan arus kas masa datang. Sumber penggunaan kas perusahaan tidaklah berubah secara dramatis dari tahun ke tahun. Oleh karena itu, penerimaan dan pengeluaran kas dapat digunakan sebagai alat untuk memperkirakan penerimaan dan pengeluaran kas dimasa datang.
2. Mengevaluasi pengambilan keputusan manajemen. Laporan arus kas melaporkan kegiatan investasi perusahaan, sehingga memberikan informasi arus kas kepada informasi dan kreditor untuk mengevaluasi keputusan manajer,
3. Menentukan kemampuan perusahaan membayar deviden kepada pemegang saham, pembayaran bunga dan pokok pinjaman kepada kreditor.
4. Laporan arus kas membantu investor dan kreditor untuk mengetahui apakah perusahaan bisa melakukan pembayaran-pembayaran ini.
5. Menunjukkan hubungan laba bersih terhadap perubahan kas perusahaan.

6. Adanya kemungkinan bangkrutnya suatu perusahaan yang mempunyai laba bersih yang cukup tetapi memiliki kas yang rendah menyebabkan diperlukannya informasi arus kas.

Menurut Harahap (2006) disamping tujuan yang disebutkan diatas laporan arus kas juga bermanfaat untuk :

- a. Menilai kemampuan perusahaan menghasilkan, merencanakan, mengontrol arus kas masuk dengan arus kas keluar.
- b. Menilai kemampuan keadaan arus kas masuk dan arus kas keluar, arus kas bersih perusahaan termasuk kemampuan membayar deviden di masa yang akan datang.
- c. Menyajikan informasi bagi investor, kreditur, memproyeksikan return dari sumber kekayaan perusahaan.
- d. Menilai kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas ke perusahaan di masa yang akan datang.
- e. Menilai alasan perbedaan antara laba bersih dibandingkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas.
- f. Menilai pengaruh investasi baik secara kas maupun bukan kas dan transaksi lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

2.1.3.1 Arus Kas Kegiatan Operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Kas dan setara kas dari aktivitas

operasi merupakan indikator untuk menentukan apakah perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan luar.

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang memengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi menurut PSAK no 2 (2009) adalah :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. Pembayaran kas kepada karyawan
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan

Dalam melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dapat menggunakan metode yang terdapat dalam PSAK no. 2 (2009). terdapat dua metode pelaporan arus kas dari aktivitas operasi:

1. Metode langsung

Metode ini mengungkapkan kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto. Dalam metode ini setiap perkiraan pendapat dan pengeluaran kas sehingga menggambarkan penerimaan dan pembayaran actual dari kas. Jadi metode langsung memfokuskan pada arus kas daripada laba bersih akrual, oleh karena itu dianggap lebih informative dan terperinci.

Informasi mengenai kelompok utama dari penerimaan dan pengeluaran kas bruto dijelaskan PSAK No.2 (2009), sebagai berikut : dengan metode langsung, informasi mengenai kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto dapat diperoleh baik:

1. Dari catatan akuntansi perusahaan
2. Dengan menyesuaikan penjualan, beban pokok penjualan, dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi untuk :
 - a. Perubahan persediaan, piutang usaha dan hutang usaha dalam periode berjalan
 - b. Pos bukan kas lainnyaPos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan

2. Metode tidak langsung

Berdasarkan PSAK No.2 (2009) : Dengan metode ini laba rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan (*deferral*) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalau dan masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

Dalam PSAK No.2 (2009) diatur mengenai penentuan arus kas bersih dalam aktivitas operasi dengan metode tidak langsung yang ditentukan dengan menyesuaikan laba atau rugi bersih dari pengaruh :

- a. Perubahan persediaan dan piutang usaha serta hutang usaha selama periode berjalan
- b. Pos bukan kas seperti penyusutan, penyisihan, pajak ditangguhkan, keuntungan dan kerugian valuta asing yang belum direalisasi, laba perusahaan asosiasi yang belum dibagikan dan hak minoritas dalam laba/rugi konsolidasi
- c. Semua pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

Jadi pada dasarnya metode tidak langsung ini merupakan rekonsiliasi laba bersih yang diperoleh perusahaan. Metode ini memberikan suatu rangkaian hubungan antara laporan arus kas dengan laporan laba rugi dan neraca.

IAI dalam PSAK No. 2 (2009). menganjurkan perusahaan untuk menggunakan metode langsung karena metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung.

2.1.4 Laba

Laba merupakan kenaikan modal (aktiva bersih) yang berasal dari transaksi atau transaksi yang jarang terjadi dari suatu badan usaha, dan dari semua transaksi atau kejadian lain yang mempunyai badan usaha selama satu periode, kecuali yang timbul dari pendapatan (*revenue*) atau investasi pemilik

(Baridwan, 2004). Laba juga dapat diartikan sebagai selisih dari pendapatan di atas biaya-biayanya dalam jangka waktu (periode) tertentu. Laba sering digunakan sebagai suatu dasar untuk pengenaan pajak, kebijakan deviden, pedoman investasi serta pengambilan keputusan dan unsur prediksi (Harnanto, 2003 dalam Rachmat 2010).

Dalam teori ekonomi juga dikenal adanya istilah laba, akan tetapi pengertian laba di dalam teori ekonomi berbeda dengan pengertian laba menurut akuntansi. Dalam teori ekonomi, para ekonom mengartikan laba sebagai suatu kenaikan dalam kekayaan perusahaan, sedangkan dalam akuntansi, laba adalah perbedaan pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi pada waktu dibandingkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tertentu (Harahap, 2006).

Laba atau rugi sering dimanfaatkan sebagai ukuran untuk menilai prestasi perusahaan atau sebagai dasar ukuran penilaian yang lain, seperti laba per lembar saham. Unsur-unsur yang menjadi bagian pembentuk laba adalah pendapatan dan biaya. Dengan mengelompokkan unsur-unsur pendapatan dan biaya, akan dapat diperoleh hasil pengukuran laba yang berbeda antara lain: laba kotor, laba operasional, laba sebelum pajak, dan laba bersih. Pengukuran laba bukan saja penting untuk menentukan prestasi perusahaan tetapi penting juga sebagai informasi bagi pembagian laba dan penentuan kebijakan investasi. Oleh karena itu, laba menjadi informasi yang dilihat oleh banyak seperti profesi akuntansi, pengusaha, analis keuangan, pemegang saham, ekonom, fiskus, dan sebagainya (Harahap, 2006).

2.1.5 Kinerja Pasar

Kinerja pasar merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang diukur dari tingkat pengembalian investasi jangka panjang perusahaan atau return saham. Komponen arus kas dari operasi dan pendanaan memiliki hubungan dengan return (Livnat dan Zarowin, 1990 dalam Agmarina, 2011). Tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dilihat dari harga pasar yang ditentukan dan disesuaikan dengan tingkat pengembalian yang diinginkan untuk investor.

Menurut Husnan dan Pudjastuti (1998) perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat, karena jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan deviden yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap return saham.

2.2 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian terdahulu akan diuraikan mengenai hasil-hasil penelitian yang didapat oleh peneliti terdahulu yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan. Penelitian terdahulu tersebut adalah sebagai berikut:

Penelitian Livnat dan Zarowin (1990) dalam Agmarina (2011) menghasilkan penemuan mengenai komponen arus kas dari kegiatan operasi dan pendanaan memiliki hubungan dengan kinerja pasar perusahaan. Sedangkan penelitian Roychowdury (2003) menghasilkan perusahaan yang cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil menunjukkan arus kas kegiatan operasi yang lebih rendah. Selanjutnya Roychowdhury (2003) menemukan teknik rekayasa

laba atau manajemen laba yang dikenal dengan manajemen riil, manajemen riil tersebut adalah perbedaan praktik kegiatan operasi yang dilakukan dengan praktik-praktik kegiatan operasi normal serta dimotivasi oleh keinginan manajemen untuk memenuhi kepentingan pribadinya sehingga menghasilkan laporan keuangan yang salah, namun manajemen memberikan pengertian kepada investor bahwa laporan tersebut benar.

Tabel 2.1
Beberapa Penelitian Sebelumnya Mengenai Manipulasi Aktivitas Riil

No	Nama Peneliti	Tahun	Variabel Penelitian	Analisis	Hasil Temuan
1	Livnat dan Zarowin	1990	Arus kas kegiatan operasi, arus kas kegiatan pendanaan, dan kinerja pasar	Regresi berganda	Komponen arus kas dari operasi dan pendanaan memiliki hubungan dengan kinerja pasar
2	Roychowdhury	2003	Manipulasi aktivitas riil dan arus kas kegiatan operasi	Regresi	Perusahaan yang cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil memperlihatkan arus kas kegiatan operasi yang lebih rendah.
3	Roychowdhury	2006	Manipulasi aktivitas riil, manajemen penjualan, biaya deskrisioner, overproduction, dan arus kas kegiatan operasi	Regresi berganda	Aktivitas manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil berpengaruh negatif terhadap arus kas kegiatan operasi

4	Meythi	2006	Arus kas operasi, harga saham dan persistensi laba	<i>Path analysis</i>	Tidak ada pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel <i>intervening</i> .
5	Oktorina dan Hutagaol	2008	Arus kas kegiatan operasi, manipulasi aktivitas riil dan kinerja pasar	<i>Two independent samples test</i>	Perusahaan yang diduga cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki kinerja pasar yang lebih tinggi
6	Hasni Aprilia	2010	Indikasi Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil	<i>Two independent sample test</i>	Perusahaan di Indonesia melakukan manipulasi aktivitas riil arus kas kegiatan operasi pada saat <i>right issue</i> melalui manipulasi penjualan dan biaya produksi.
7	Meiza Agmarina	2011	Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dan kinerja pasar	<i>Two independent sample test</i>	Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki dampak positif terhadap kinerja pasar.

2.3 Kerangka Pemikiran

Manipulasi aktivitas riil merupakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi

berjalan. Tujuan dari manipulasi aktivitas riil adalah menghindari melaporkan kerugian yang dilakukan dengan menggunakan faktor-faktor yang berpengaruh pada laba yang dilaporkan yaitu rekening-rekening yang masuk ke laporan laba rugi. Selain menghindari melaporkan kerugian, tujuan manajer melakukan manipulasi aktivitas riil adalah untuk mendapatkan bonus dan penilaian kinerja yang baik bagi perusahaan. Teknik yang dapat dilakukan dalam manipulasi aktivitas riil antara lain manajemen penjualan, *overproduction*, dan pengurangan biaya diskresi (Roychowdhury, 2003).

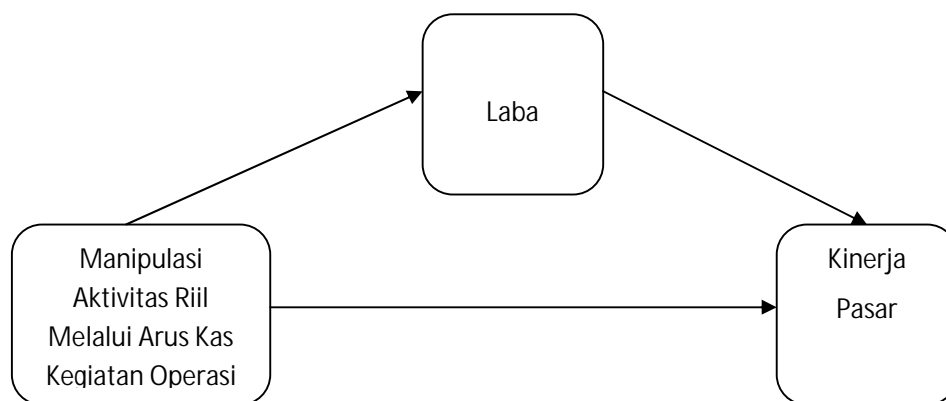
Penelitian ini berfokus mengenai manajemen laba yang dilakukan melalui manipulasi aktivitas riil karena manipulasi aktivitas riil berdampak pada laporan arus kas sehingga dapat diketahui perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil atau tidak melalui laporan arus kas. Roychowdhury (2003) menyatakan bahwa arus kas yang terkena dampak dari manipulasi aktivitas riil adalah arus kas kegiatan operasi. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dalam penelitian ini dijadikan indikasi bahwa dalam perusahaan terdapat perilaku-perilaku yang menyimpang dalam penyusunan laporan keuangan.

Penelitian yang dilakukan Oktorina Hutagaol (2008) dan Meiza Agmarina (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang diduga cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki kinerja pasar yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang diduga tidak melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi itu sendiri tidak bisa secara tiba-tiba mempengaruhi kinerja pasar perusahaan, melainkan berpengaruh terhadap laba

terlebih dahulu. Terdapat kecenderungan jika perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil akan mengubah angka-angka dalam laporan keuangan yang akan berdampak pada meningkatnya laba perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjastuti (1998) perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat, karena jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan deviden yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap return saham. Jika perusahaan dipercaya mampu membagikan deviden yang semakin besar maka permintaan saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Permintaan saham yang semakin meningkat menunjukkan kinerja pasar yang semakin meningkat dibanding dengan sebelumnya. Uraian tersebut digambarkan dalam kerangka pemikiran gambar 2.1.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis

2.4.1 Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi dan Kinerja Pasar

Penelitian yang dilakukan oleh Livnat dan Zarowin (1990) dalam Agmarina (2011) menemukan bahwa arus kas kegiatan operasi memiliki dampak atau pengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori agensi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu didalam perusahaan terdapat konflik kepentingan dan asimetri informasi yang menyebabkan perusahaan melakukan manajemen laba dan memiliki laba yang tinggi, sehingga berdampak pada peningkatan harga saham serta pengembalian investasinya. Investor sebagai *principal* melihat tren harga saham sebagai patokan kinerja pasar sebuah perusahaan, jika harga saham perusahaan meningkat maka kinerja pasar perusahaan baik. Kecenderungan investor yang hanya mengetahui sedikit informasi mengenai perusahaan membuat manajer atau *agent* memiliki kesempatan untuk melakukan manipulasi laba, salah satunya melalui manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi menyebabkan adanya perbedaan kinerja pasar antara perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dengan perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Dimana perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki kinerja pasar yang lebih tinggi. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H1 : Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja pasar

2.4.2 Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Dan Laba

Hipotesis dilandaskan pada teori agensi yang digunakan dalam penelitian, yaitu didalam perusahaan terdapat konflik kepentingan dan asimetri informasi yang menyebabkan dalam proses penyusunan laporan keuangan, manajemen sebagai *agent* dapat melakukan penyimpangan yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan atau disebut dengan manajemen laba (*earnings management*) (Herawaty, 2008). Jadi terjadi kecenderungan jika perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil akan mengubah angka-angka dalam laporan keuangan yang akan berdampak pada meningkatnya laba perusahaan. Dengan demikian rumusan hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H2 : Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi mempunyai pengaruh positif terhadap laba

2.4.3 Laba Dan Kinerja Pasar

Hipotesis dilandaskan pada teori agensi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu didalam perusahaan terdapat konflik kepentingan dan asimetri informasi yang menyebabkan perusahaan melakukan manajemen laba yang menyebabkan peningkatan laba perusahaan yang nantinya akan membuat peningkatan harga saham serta *return* saham. Jadi jika perusahaan memiliki tingkat laba yang baik, investor percaya jika perusahaan tersebut memiliki kinerja baik dan mampu

memberikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H3 : Laba mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja pasar

2.4.4 Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi, Laba dan Kinerja Pasar

Hipotesis dilandaskan pada teori agensi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu didalam perusahaan terdapat konflik kepentingan dan asimetri informasi yang menyebabkan perusahaan melakukan manajemen laba dan menghasilkan peningkatan laba perusahaan yang nantinya akan menyebabkan peningkatan harga saham serta *return* saham. Jadi peningkatan kinerja pasar melalui manipulasi aktivitas riil harus melewati laba terlebih dahulu, karena kinerja pasar tidak bisa secara tiba-tiba meningkat tanpa memiliki laba yang tinggi guna membagikan pengembalian investasi yang tinggi. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah :

H4 : Manipulasi Aktivitas Riil melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Memiliki Pengaruh Positif Terhadap Kinerja Pasar Melalui Laba Sebagai Variabel Intervening

BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ketiga dari skripsi adalah metodologi penelitian. Pada bagian metodologi penelitian akan dibahas mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah setiap hal dalam suatu penelitian yang datanya ingin diperoleh, dinamakan variabel karena nilai dari data tersebut beragam. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja pasar, manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi, dan laba.

3.1.1 Kinerja Pasar

Kinerja pasar merupakan kinerja yang dilihat dari tingkat pengembalian investasi (return) jangka panjang perusahaan atau return saham terhadap investor.

3.1.1.1 Pengukuran Kinerja Pasar

Kinerja pasar diukur menggunakan CAR (Cumulative Abnormal Return). CAR merupakan akumulasi abnormal return, sehingga sebelum menghitung CAR terlebih dahulu perlu dihitung return dan abnormal return

a. Return

Return merupakan imbalan atau hasil yang diperoleh di masa yang akan datang. Return saham (R_i) dari suatu investasi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \frac{(H_t - H_{t-1})}{H_{t-1}} \dots\dots\dots (3.1)$$

Keterangan :

$R_{i,t}$: Return sesungguhnya pada hari t

H_t : Harga saham hari t

H_{t-1} : Harga saham hari sebelumnya

b. Abnormal Return

Menurut Jogiyanto (2000) dalam Agmarina (2011) abnormal return atau excess return merupakan kelebihan return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal . Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Tingkat keuntungan yang diharapkan dapat dihasilkan dengan model-model tertentu, salah satunya *market adjusted model*. Model ini tidak membutuhkan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

Untuk menghitung besarnya indeks pasar, perlu diketahui dahulu Indeks Harga Saam Gabungan (IHSG) tiap periode, yang dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$IHSG = \frac{\text{Nilai pasar seluruh saham yang beredar}}{\text{nilai dasar seluruh saham yang beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots (3.2)$$

Selanjutnya IHSG digunakan untuk menghitung return pasar dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{(IHSg_t - IHSg_{t-1})}{IHSg_{t-1}} \dots\dots\dots (3.3)$$

Keterangan :

R_{mt} = Return indeks pasar pada waktu t

$IHSg_t$ = IHSG pada waktu t

$IHSg_{t-1}$ = IHSG hari sebelumnya

Abnormal return untuk masing-masing saham dapat dihitung dengan mengurangkan return indeks pasar pada hari yang sama atau dengan rumus sebagai berikut :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{mt} \dots\dots\dots (3.4)$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = Abnormal return saham i pada waktu t

$R_{i,t}$ = Return yang sesungguhnya terjadi untuk saham i

R_{mt} = Return indeks pasar pada waktu t
ada waktu t

c. CAR (Cummulative Abnormal Return)

Cummulative abnormal return merupakan *abnormal return* yang dihitung dari periode ke periode yaitu kumulatif dari return tidak normal, CAR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CAR_{i,t} = \sum_{t=1}^t AR_{i,t} \dots\dots\dots (3.5)$$

Keterangan :

$CAR_{i,t}$ = *Cummulative abnormal return* sekuritas ke-i pada hari ke-t (selama 7 hari)

$AR_{i,t}$ = Abnormal return untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

3.1.2 Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi

Manipulasi aktivitas riil merupakan praktik operasi yang tidak normal untuk menaikkan laba perusahaan agar perusahaan terlihat baik dimata investor dan akhirnya kinerja pasar perusahaan tersebut dikatakan baik.

3.1.2.1 Pengukuran Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan

Operasi

Untuk mengidentifikasi perusahaan yang cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi menggunakan arus kas kegiatan abnormal (ABN_CFO). Arus kas kegiatan operasi abnormal diperoleh dari selisih nilai arus kas kegiatan operasi aktual yang diskala denan total aktiva satu tahun sebelum pengujian dikurangi denan arus kas operasi normal. Arus kas kegiatan operasi abnormal dilihat dari *standardized residual* dari model persamaan regresi, mereplikasi dari penelitian Roychowdhury (2003) yaitu :

$$CFO_t/A_{t-1} = \alpha(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.6)$$

Keterangan :

CFO_t/A_{t-1} : Arus kas kegiatan operasi pada tahun t yang diskala dengan total aktiva pada tahun t-1

$\alpha(1/A_{t-1})$: Intersep yang diskala dengan total aktiva pada tahun t-1 dengan tujuan supaya arus kas kegiatan operasi tidak memiliki nilai 0 ketika penjualan dan lag penjualan bernilai 0

S_t/A_{t-1} : Penjualan bersih pada tahun t yang diskala dengan total aktiva pada tahun t-1

S_{t-1}/A_{t-1} : Penjualan bersih pada tahun t-1 yang diskala dengan total aktiva pada tahun t-1

Untuk mengetahui perusahaan yang diduga cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui kegiatan operasi dan yang tidak, dilihat dari rerata arus kas kegiatan operasi abnormal perusahaan tersebut. apabila rerata arus kas kegiatan abnormal sampel berada di bawah 0 maka sampel diduga cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sedangkan sampel yang berada di atas 0 berarti sampel yang diduga cenderung tidak melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi.

3.1.3 Laba

Laba merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari aktivitas kerja yang dilakukannya. Laba diperoleh dari selisih pendapatan dan biaya yang terjadi dalam perusahaan.

3.1.3.1 Pengukuran Laba

Laba diukur menggunakan laba akuntansi, yaitu laba tahunan dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar (Aboody *et al*, 2002 dalam Naimah dan Siddharta, 2006).

$$\text{Laba akuntansi} = \frac{\text{Laba tahunan}}{\text{Jumlah saham umum yang beredar}} \dots\dots\dots (3.7)$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang masuk swa100 yaitu 100 perusahaan terbaik menurut SWA 100 yang terdaftar sebagai “*Indonesia’s Best Wealth Creators*” periode 2007 sampai dengan 2011. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive judgmental sampling method*. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang berturut-turut masuk dalam 100 perusahaan terbaik versi swa100 periode 2007-2011 sehingga data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian adalah dari periode tahun 2006-2010.
2. Memiliki periode akuntansi yang berakhir pada 31 desember.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan (*annual report*) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder ini diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini tehnik pengumpulan data menggunakan tehnik dokumentasi yaitu tehnik pengumpulan data dengan cara pengumpulan, pencatatan, dan pengcopyan laporan-laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum (Ghozali, 2011). Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui dispersi dan distribusi suatu data dan analisis statistik deskripsi ini dilakukan terlebih dahulu sebelum dilakukannya regresi data.

3.5.2 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model variabel bebas mempunyai distribusi normal atau mendekati distribusi normal. Uji ini dilakukan dengan menggunakan *one-sample Kolmogorov Smirnov test*. Data tidak berdistribusi normal ditandai dengan *asimp. Sig (2 tailed) < 0,05*.

3.5.3 Uji Regresi

Uji regresi menjelaskan mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Hasil analisis regresi berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Analisis ini juga digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah positif atau negatif.

3.5.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pertama yaitu manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi mempunyai pengaruh terhadap kinerja pasar. Alat statistik yang digunakan dalam pengujian hipotesis pertama adalah regresi berganda.

Selain menggunakan regresi berganda, pada pengujian hipotesis pertama juga membandingkan rerata kinerja pasar yang diproksi dengan menggunakan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) antara perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dengan perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Setelah itu dilakukan uji signifikansi dari perbedaan tersebut dengan uji beda dua sampel atau *two independent sample test* dengan menggunakan uji dua arah (*two tail*).

Pengujian hipotesis kedua yaitu manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi mempunyai pengaruh terhadap laba. Alat statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis kedua adalah regresi berganda dengan persamaan :

$$L = \beta_0 + M_1 X_1 + \varepsilon_1 \dots\dots\dots (3.8)$$

Keterangan :

L = Laba

M = Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi

Pengujian hipotesis ketiga yaitu laba mempunyai pengaruh terhadap kinerja pasar. Alat statistik yang digunakan dalam pengujian hipotesis ketiga

adalah regresi berganda. Persamaan statistik untuk pengujian hipotesis ketiga dan pertama adalah sebagai berikut :

$$KP = \beta_0 + \beta_1 ML + \beta_2 L + \varepsilon_1 \dots\dots\dots (3.9)$$

Keterangan :

KP = Kinerja pasar

ML = Manajemen Laba

L = Laba

Sedangkan pengujian hipotesis keempat yaitu manipulasi aktivitas riil mempunyai pengaruh terhadap kinerja pasar dengan laba sebagai variabel intervening. Pengujian hipotesis ini menggunakan analisis jalur (*Path Analysis*).