

# BULETIN EKONOMI

JURNAL MANAJEMEN, AKUNTANSI DAN EKONOMI PEMBANGUNAN

Volume 9, Nomor 1, April 2011

ISSN 1410-2293

*Analyzing The Influence of Logo and Slogan Changing on Corporate Image (study on Consumers of PT. First Media, Tbk. Surabaya)*

**Yessy Artanti & Eka N**

Analisis Kemiskinan Regional di Propinsi Daerah Istimewa Yogyakarta Pasca Otonomi Daerah Tahun 2002 -2010

**Asih Sriwinarti**

Pengaruh Pendapatan dan Belanja Daerah terhadap Pembangunan Manusia di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta

**Rudy Badrudin & Mufidhatul K**

Pengaruh Tingkat dan Jenis Pendidikan terhadap Tingkat Upah Pekerja Industri Manufaktur

**Joko Susanto**

Pengaruh Iklan dan Kualitas Pelayanan terhadap Citra Perusahaan (Studi pada Nasabah Bank Mandiri, Cabang Jalan Diponegoro, Yogyakarta)

**Eny Endah P & Antariksa AF**

Analisis Indeks Pembangunan Manusia di Provinsi Jawa Tengah

**Wahyu DA, Akhmad S & Tri M**

Pengaruh Kepuasan Merek terhadap Loyalitas Merek yang Dimediasi oleh Kepercayaan Merek pada Pelanggan Air Minum Aqua

**Ibrahim**

Analisis Praktik Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil pada Perusahaan Right Issue

**Marita & Nurmalita D**

Analisis Tingkat Produksi Tambang Emas di Indonesia Periode Tahun 1990-2011

**Sultan**

## ANALISIS PRAKTIK MANAJEMEN LABA MELALUI MANIPULASI AKTIVITAS RIIL PADA PERUSAHAAN *RIGHT ISSUE*

Marita<sup>1</sup>Nurmalita Daruliwanti<sup>2</sup>

### Abstract

*This study wanted to identify trends in the company for a policy of earnings management through real activities manipulation in the company's rights issue. This is the entire study population of manufacturing companies listed on the Stock Exchange from 2005-2009. While the study sample are companies that do offer rights issue. in this study the amount of earnings management Suspect  $N_i$  seen from the coefficients generated in the testing of hypotheses as a dummy variable with value 1 for Suspect indicators (financial statements before the rights issue) and the value 0 for the others (rest of the sample) and three variables, namely the manipulation of real activities cash flow operations, production costs and discretionary costs. Models of real activities manipulation refers to the model Roychowdhury, 2006. Next, test the hypothesis will be tested using descriptive statistical tests, test classic assumptions, and after determining the normal level, can be calculated abnormal premises of each variable by the difference between the actual scaled total assets one year before testing less the value of the coefficient estimates of normal. The results showed: there is earnings management through real activities on the cash flow operations and production costs before the rights issue. while for discretionary costs do not suspected of earnings management before the rights issue.*

*Key words: Right issue, earnings management, real activities manipulation.*

### PENDAHULUAN

Perusahaan membutuhkan modal untuk keperluan operasional rutin. Salah satu cara perusahaan yang *listed* di bursa efek memperoleh sumber dana di pasar modal yaitu dengan melakukan penawaran terbatas yang dikenal dengan istilah *right issue*. Perusahaan menggunakan kebijakan *right issue* karena *right issue* merupakan solusi yang cepat untuk memperoleh dana yang murah dan dengan proses yang mudah hampir tanpa resiko serta dapat meningkatkan likuiditas saham perusahaan.

Dalam menerbitkan saham *Right Issue*, manajer perlu memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan baik berupa pelaporan laba maupun publikasi laporan keuangan perusahaan. Informasi tersebut akan digunakan manajer untuk menarik para pemegang saham melakukan pembelian. Sehingga sangat mungkin apabila terjadi asimetri informasi (*information asymmetry*) antara pihak manajemen (*agent*) dan pemilik perusahaan atau investor (*principal*). Karena manajer lebih banyak memiliki informasi dibanding dengan investor, maka manajer mendapatkan

<sup>1</sup> Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta, email : marita\_farid@yahoo.com

<sup>2</sup> Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta

keleluasaan dan kesempatan untuk melakukan rekayasa yang disebut dengan istilah rekayasa laba atau manajemen laba (*earning management*).

Menurut Scott (1997), *earning management* adalah tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan dan/atau nilai pasar perusahaan. Dalam penelitian manajemen laba terdahulu hanya memfokuskan pada teknik manajemen laba berbasis akrual (*accrual-based earnings management*) (Ewert dan Wagenhofer, 2005; Cohen, 2008; Zang, 2006). Namun, Oktorina, 2008 manipulasi akrual dibatasi oleh GAAP dan manipulasi akrual di tahun-tahun sebelumnya. Selain itu, Graham et al. (2005) menemukan bahwa manajer lebih memilih aktivitas manajemen laba riil dibandingkan manajemen berdasarkan akrual. Menurut Roychowdhury, (2006) terdapat cara lain yang sering dilakukan oleh manajer untuk mengatur laba yaitu dengan manipulasi aktivitas riil (*real activities manipulation*) seperti diskon harga dan pengurangan biaya diskresioner, dan *overproduction*.

Peneliti menemukan penelitian sebelumnya yang memberikan bukti adanya praktik manajemen laba yang bertujuan menaikkan laba disekitar *right issue* seperti Dechow dan Sloan (1991), Thomas dan Zang (2006), Shivakumar (2000). Di Indonesia sendiri penelitian tentang manipulasi aktivitas riil menunjukkan hasil yang variatif, baik itu yang menyatakan terdapat manipulasi pada ketiga aktivitas (Arianie Vita (2008); Andayani, 2008; Aprilia Hasmi, 2010, Ratmono, 2010) atau tidak terdapat manipulasi pada salah satu aktivitas (Oktorina, 2008; Sahabu, 2009).

Oleh karena beberapa penelitian yang sudah dilakukan karena masih terdapat hasil yang belum konsisten maka penelitian ini difokuskan pada manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil. Karena manipulasi aktivitas riil berdampak tidak hanya pada akrual saja namun juga pada arus kas sehingga studi berkaitan dengan manipulasi ini menjadi menarik.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebelum *right issue*?
2. Apakah perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui biaya produksi sebelum *right issue*?
3. Apakah perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui biaya diskresioner sebelum *right issue*?

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Mendeteksi perusahaan melakukan aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebelum *right issue*.
2. Mendeteksi perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui biaya produksi sebelum *right issue*.
3. Mendeteksi perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui biaya diskresioner sebelum *right issue*.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan  
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman mengenai alat manipulasi manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil
2. Bagi investor dan kreditur  
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan terkait dengan pengambilan keputusan baik keputusan investasi, kredit maupun keputusan sejenis lainnya.

Pada deteksi manajemen laba dari aktivitas riil, Roychowdhury (2006) menyatakan bahwa praktik manajemen laba riil dapat dilakukan dengan menggunakan tiga metode sebagai berikut.

- a. Memanipulasi penjualan atau meningkatkan penjualan secara tidak wajar (sales manipulation). Cara ini dilakukan dengan menawarkan diskon harga atau syarat kredit yang ringan. Akibatnya, manajemen perusahaan dapat meningkatkan penjualan selama tahun berjalan sehingga akan meningkatkan nilai laba kotornya. Namun, peningkatan volume penjualan ini akan hilang ketika harga jual kembali ke harga awal.
- b. Mengurangi pengeluaran diskresioner. Pengeluaran diskresioner seperti biaya riset dan pengembangan, biaya iklan, dan biaya pemeliharaan dibebankan pada periode terjadinya. Dengan begitu, perusahaan dapat mengurangi biaya yang dilaporkan dan meningkatkan laba dengan mengurangi pengeluaran diskresioner. Pada proses pergantian direksi atau pimpinan perusahaan, pengelola lama cenderung menunda atau mengurangi pengeluaran diskresioner untuk mendapatkan bonus dari penyajian laba yang besar pada tahunnya.
- c. Produksi yang berlebihan (overproduction). Agar laba naik, manajer memproduksi lebih banyak persediaan dari yang sewajarnya untuk memenuhi permintaan. Dengan tingkat produksi yang lebih tinggi, biaya *overhead* tetap per unit makin kecil sehingga biaya per unitnya akan turun. Hal ini membuat biaya barang terjual lebih rendah sehingga perusahaan mendapat keuntungan operasi yang lebih baik. Namun akibatnya, persediaan barang perusahaan di pasar menjadi besar dan akan berimbas pada permintaan barang pada masa mendatang.

Arus kas kegiatan operasi berisi rincian-rincian jumlah penerimaan dan pengeluaran kas dari kegiatan operasional perusahaan. Dalam Roychowdhury (2006) dijelaskan bahwa metode yang dilakukan agar arus kas operasi berada pada target abnormal adalah manajemen penjualan atau sering disebut dengan manipulasi penjualan.

Memanipulasi penjualan atau meningkatkan penjualan secara tidak wajar (sales manipulation). Cara ini dilakukan dengan menawarkan diskon harga atau syarat kredit yang ringan. Akibatnya, manajemen perusahaan dapat meningkatkan penjualan selama tahun berjalan sehingga akan meningkatkan nilai laba kotornya. Namun, peningkatan volume penjualan ini akan hilang ketika harga jual kembali ke harga awal.

H1 : Perusahaan di duga melakukan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil arus kas operasi sebelum *right issue*.

Dalam Roychowdhury dijelaskan bahwa metode yang dilakukan perusahaan agar biaya produksi berada pada tingkat abnormal adalah melalui produksi berlebih. Agar laba naik, manajer memproduksi lebih banyak persediaan dari yang sewajarnya untuk memenuhi permintaan. Dengan tingkat produksi yang lebih tinggi, biaya *overhead* tetap per unit makin kecil sehingga biaya per unitnya akan turun. Hal ini membuat biaya barang terjual lebih rendah sehingga perusahaan mendapat keuntungan operasi yang lebih baik. Namun, akibatnya persediaan barang perusahaan di pasar menjadi besar dan akan berimbas pada permintaan barang pada masa mendatang.

H2 : Perusahaan diduga melakukan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil biaya produksi sebelum *right issue*.

Metode yang dilakukan dalam melakukan manipulasi aktivitas riil melalui biaya diskresioner (biaya iklan, biaya karyawan, biaya penjualan, biaya administrasi

umum, dll) adalah pengurangan biaya diskresioner (Roychowdhury, 2006) biaya-biaya yang termasuk dalam biaya diskresioner ini pada umumnya dibebankan pada periode yang sama dengan biaya yang dikeluarkan. Pengurangan biaya-biaya yang dilaporkan ini dimaksudkan untuk meningkatkan laba sehingga target yang telah ditetapkan tercapai. Metode ini biasanya dilakukan ketika biaya-biaya tersebut tidak menghasilkan pendapatan dan laba dengan segera.

H3 : Perusahaan diduga melakukan manajemen laba melalui aktivitas riil biaya diskresioner sebelum *right issue*.

## METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2005-2009. Untuk memperoleh sampel penulis menggunakan metode *pusposive sampling*. Sampel dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang melakukan penawaran saham tambahan (*Right Issue*) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009 (*firm year*) dan menggunakan data laporan keuangan antara 2 tahun sebelum dan tahun sesudah perusahaan melakukan *right issue* untuk estimasi arus kas normal, biaya produksi normal dan biaya diskresioner normal.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember (*annual report*), disertai laporan keuangan secara lengkap setiap tahun penelitian dalam satuan rupiah.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk kedalam jenis data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan yang melakukan penawaran saham tambahan (*Right Issue*) yang dapat diperoleh dari IDX, ICMD, dan pojok bursa Universitas Islam Indonesia (UII) tahun 2005-2009.

Variabel dalam penelitian ini adalah manajemen laba. Manajemen laba dalam penelitian ini dapat dilihat dari besarnya koefisien *SUSPECT\_NI* yang dihasilkan pada pengujian hipotesis sebagai variabel dummy yang merupakan variabel indikator dengan nilai 1 untuk periode *suspect* (laporan keuangan sebelum tahun *right issue*) dan diberi nilai 0 untuk periode yang lain (*rest of the sample*). Jika koefisien tersebut memenuhi kriteria yang ada pada pengujian hipotesis maka diduga terjadi manajemen laba pada perusahaan yang ada di Indonesia sebelum *right issue*.

Penelitian variabel independen menggunakan model pengukuran Roychowdhury (2006), yaitu data time-series untuk menghitung estimasi level "normal" dari *Cash Flow Operation* (CFO), *discretionary expense* dan *production costs* dengan menggunakan model regresi.

Model regresi untuk arus kas kegiatan operasi normal mereplikasi dari penelitian Roychowdhury (2006) sebagai berikut:

### (1) *Abnormal CFO*

$$CFO_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \epsilon_t \quad \dots\dots\dots (1)$$

$CFO_t/A_{t-1}$ : arus kas kegiatan operasi pada tahun t

$A_{t-1}$  : total aktiva pada tahun t-1

$S_t$  : penjualan pada tahun t

$\Delta S_t$  : penjualan pada tahun t dikurangi penjualan pada tahun t-1

$\alpha_0$  : konstanta.

$\epsilon_t$  : *error term* pada tahun t.

(2) *Abnormal PROD*

$$PROD_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \beta_3(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t \dots\dots\dots (2)$$

PROD<sub>t</sub> : biaya produksi pada tahun t, dimana PROD<sub>t</sub> = COGS<sub>t</sub> + ΔINV<sub>t</sub>  
 A<sub>t-1</sub> : total aktiva pada tahun t-1  
 S<sub>t</sub> : penjualan pada tahun t  
 ΔS<sub>t</sub> : penjualan pada tahun t dikurangi penjualan pada tahun t-1  
 ΔS<sub>t-1</sub> : perubahan penjualan pada tahun t-1  
 α<sub>0</sub> : konstanta  
 ε<sub>t</sub> : *error term* pada tahun t.

(3) *Abnormal DISEXP*

$$DISEXP_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta(S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t \dots\dots\dots (3)$$

DISEXP<sub>t</sub>/A<sub>t-1</sub> : biaya diskresioner pada tahun t  
 A<sub>t-1</sub> : total aktiva pada tahun t-1  
 S<sub>t-1</sub> : penjualan pada tahun t-1  
 α<sub>0</sub> : konstanta  
 ε<sub>t</sub> : *error term* pada tahun t.

Oleh karena dalam penelitian ini yang akan digunakan adalah arus kas kegiatan operasi abnormal, maka untuk setiap observasi tahun arus kas kegiatan operasi abnormal (ABN\_CFO) adalah selisih dari nilai arus kas kegiatan operasi aktual yang diskalakan dengan total aktiva satu tahun sebelum pengujian dikurangi dengan arus kas kegiatan operasi normal yang dihitung dengan menggunakan koefisien estimasi dari model persamaan diatas. Begitula pula sama halnya dengan biaya produksi abnormal (ABN\_PROD) dan biaya diskresioner (ABN\_DISEXP).

Variabel kontrol dalam penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu laba bersih (*net income*) yang diskalakan dengan total aktiva (NI/AT) dan hutang lancar (*current liabilities*) yang diskalakan dengan total aktiva (CL/AT), untuk menghindari adanya bias hasil penelitian.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah mengikuti penelitian dari Roychowdhury (2006) yaitu dengan menggunakan regresi untuk membandingkan tingkat abnormal dari arus kas operasi, biaya produksi dan biaya diskresioner (sebagai proksi-proksi manipulasi aktivitas riil) antara periode *suspect* dengan *rest of the sample* dengan persamaan:

$$Y_t = \beta_0 + \beta \text{Suspect}_{NI_t} + \beta_2 NI_t + \beta_3 CL_t + \epsilon_t \dots\dots\dots (4)$$

Y<sub>t</sub> = proksi- proksi manipulasi aktivitas riil (yaitu masing-masing *abnormal CFO*, *abnormal decretionary expenses*, dan *abnormal production costs*).

Suspect \_ NI<sub>t</sub> = variabel dummy, dengan nilai 1 untuk periode *suspect* ( laporan keuangan sebelum tahun *right issue*) dan diberi nilai 0 untuk periode yang lain (*rest of the sample*).

NI (*Net Income*) = laba sebelum extraordinary items dibagi dengan total aset

CL (*current Liabilities*) = kewajiban lancar dibagi dengan total aset.

NI dan CL merupakan variabel-variabel kontrol.

Pengambilan kesimpulan:

- Untuk Y<sub>t</sub> = *abnormal CFO*, jika β<sub>1</sub> bernilai negatif dan signifikan maka H1 didukung atau dengan kata lain periode *suspect* melakukan manipulasi penjualan sehingga mempunyai *abnormal CFO* yang lebih rendah dibandingkan dengan periode lain.

- Untuk  $Y_t = \text{abnormal production cost}$ , jika  $\beta_1$  bernilai positif dan signifikan maka H2 didukung atau dengan kata lain periode *suspect* melakukan manipulasi dengan memproduksi secara berlebihan sehingga mempunyai *abnormal production costs* yang lebih tinggi dibanding periode lain.
- Untuk  $Y_t = \text{abnormal discretionary expenses}$ , jika  $\beta_1$  bernilai negatif dan signifikan maka H3 didukung atau dengan kata lain periode *suspect* melakukan manipulasi *discretionary expenses* yang lebih rendah dibanding periode lain.

## HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini didasarkan pada data keuangan Perusahaan Manufaktur yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode antara 2 tahun sebelum *right issue* sampai dengan 2 tahun setelah *right issue* yaitu 5 tahun masa pengamatan. Berdasarkan pemilihan sampel yang telah dilakukan dengan metode *purposive sampling*, diperoleh 20 perusahaan yang melakukan *Right Issue* pada tahun 2005-2009 sehingga jumlah sampel akhir diperoleh sebanyak 100 observasi.

Dari jumlah sampel tersebut, terdapat 20 observasi yang diduga melakukan manipulasi aktivitas riil (*suspect firm years*) yaitu tahun sebelum perusahaan melakukan *Right Issue*. Sisanya tahun pada periode yang diduga tidak melakukan manipulasi aktivitas riil (*rest of the sample*) sebanyak 80 observasi, yang diambil pada periode antara 2 tahun sebelum *right issue* sampai dengan 2 tahun setelah *right issue*.

Tabel 1  
Report

SUSPECT		ABN_CFO	ABN_PRO D	ABN_DISE XP	NI/AT	CL/AT
rest of the sample	Mean	.0210	-.0362	-.0029	.2586	.31288
	N	80	80	80	80	80
	Std. Deviation	.14184	.28931	.11974	1.46317	.185934
suspect	Mean	-.0842	.1449	.0116	.0185	.33835
	N	20	20	20	20	20
	Std. Deviation	.33313	.37346	.12357	.08911	.214959
Total	Mean	.0000	.0000	.0000	.2106	.31797
	N	100	100	100	100	100
	Std. Deviation	.19785	.31442	.12002	1.31119	.191207

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah, 2012

Dari Tabel 1 dapat diketahui bahwa rata-rata abnormal arus kas operasi (ABN\_CFO) dari 20 perusahaan pada periode *suspect firm year* yaitu pada 1 tahun sebelum *right issue* menunjukkan rata-rata sebesar (-.0842) sedangkan pada periode *rest of the sampel* adalah sebesar (.0210). Hal ini menunjukkan pelaporan arus kas operasi yang lebih besar yang dilakukan pada perusahaan sampel pada periode *rest of the sample*.

Pada aktivitas produksi (ABN\_PROD<sub>t</sub>) pada sampel *suspect firm year* diperoleh sebesar (0,145) sedangkan pada *rest of the sample* sebesar (-0,362) menunjukkan bahwa sampel pada periode *rest of the sample* sebesar memiliki rasio

overproduksi yang lebih rendah dibanding pada *suspect firm year*. Demikian pula dengan aktivitas (ABN\_DISEXP) menunjukkan bahwa pada sampel periode *suspect firm year* memiliki rata-rata sebesar (0,0116) lebih besar dibanding pada *rest of sample* yaitu sebesar (-0,0029).

Sebaliknya pada rasio laba bersih diperoleh bahwa pada periode *suspect firm year*, diperoleh rata-rata rasio laba bersih sebesar (0,0185) yang menunjukkan lebih kecil dibanding pada *rest of the sample* sebesar (0,2586). Hal ini mengindikasikan tidak adanya perusahaan melakukan manajemen laba tahun akhir sebelum *right issue*.

Pada kondisi rasio hutang lancar, menunjukkan bahwa rata-rata rasio hutang lancar pada periode *suspect firm year* diperoleh sebesar (0,338) sedangkan pada saat periode *rest of the sample* diperoleh sebesar (0,312), terdapat penurunan jumlah hutang lancar.

Tabel 2

	CFO/AT-1		PROD/AT-1		DISEXP/AT-1	
	B	Sig	B	Sig	B	Sig
(Constanta)	.033	.225	.083	.199	.080	.000
1/AT-1	-9.816E9	.146	-3.333E9	.749	4.099E9	.248
ST/AT-1	.018	.941	.716	.000	.040	.000
$\Delta St/At-1$	-.003	.632	.388	.000		
$\Delta St-1/At-1$			.076	.498		
Adj R		.208		.991		.615

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah, 2012

Tabel 2 diatas melaporkan parameter-parameter yang diestimasi melalui regresi sebagai berikut:

$$a) CFO_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

$$b) PROD_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \beta_3(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

$$c) DISEXP_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta(S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

Model tersebut diestimasi untuk setiap masing-masing tahun perusahaan, dan menunjukkan rata-rata koefisien, rata-rata t-hitung dan rata-rata adjusted  $R^2$  untuk setiap regresi yang diestimasi. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa model estimasi pada ketiga aktivitas riil cukup bagus. Model terbaik diperoleh dari estimasi dengan nilai adjusted  $R^2$  sebesar (.991).

Tabel 3

Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis

	ABN_CFO		ABN_PROD		ABN_DISEXP	
	B	Sig	b	Sig	b	Sig
(Constanta)	.077	.053	-.172	.005	.068	.004
SUSPECT_NI	-.101	.040	.173	.024	.019	.512
NI/AT	.000	.958	-.010	.677	-.006	.498
CL/AT	-.177	.086	.426	.008	-.222	.000

\* signifikan pada tingkat 5%.

Tabel 3 melaporkan hasil estimasi regresi dengan persamaan :

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 \text{Suspect}_{NI_t} + \beta_2 NI_t + \beta_3 CL_t + \epsilon_t$$

Dengan  $Y_t$  masing-masing adalah *Abnormal CFO*, *Abnormal Production Cost*, dan *Abnormal Discretionary Expenses*.

Sumber : Output SPSS, data sekunder yang diolah, 2012.

Tabel 3 melaporkan hasil pengujian hipotesis dan menunjukkan rangkuman dari hasil pengujian hipotesis. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dalam pengambilan keputusan, untuk  $Y_t = \text{abnormal CFO}$ ,  $\beta_1$  harus bernilai negatif dan signifikan pada tingkat 5%. Pada tabel 4.4 dilaporkan bahwa koefisien *Suspect\_NI* adalah negatif (-.101) dan signifikan pada tingkat 5%. Dengan kata lain, periode *suspect* melakukan manipulasi penjualan sehingga mempunyai *abnormal CFO* yang lebih rendah dibandingkan periode lain. Dari tabel tersebut juga dapat disampaikan bahwa H1 atau manajemen laba terindikasi dilakukan melalui manipulasi aktivitas riil arus kas operasi sebelum *right issue*.
2. Sama seperti abnormal CFO, untuk  $Y_t = \text{abnormal production cost}$ ,  $\beta_1$  harus bernilai positif dan signifikan pada tingkat 5%. Pada hasil ini  $\beta_1$  bernilai positif dan signifikan. Maka H2 diterima atau dengan kata lain periode *suspect* melakukan manipulasi dengan memproduksi secara berlebihan sehingga mempunyai *Abnormal Production Cost* yang lebih tinggi dibanding periode lain. Pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa koefisien *Suspect\_NI* adalah (.173) dan signifikan pada tingkat 5%. Kesimpulannya adalah H2 diterima atau manajemen laba terindikasi dilakukan melalui manipulasi aktivitas riil biaya produksi sebelum *right issue*.
3. Untuk  $Y_t = \text{abnormal DISEXP}$ ,  $\beta_1$  harus bernilai negatif dan signifikan pada tingkat 5%. Pada tabel 4.8 dilaporkan bahwa koefisien *Suspect\_NI* adalah positif (.019) dan tidak signifikan. Dengan kata lain, periode *suspect* tidak melakukan manipulasi aktivitas riil melalui *Abnormal Discretionary Expenses*. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak atau manajemen laba tidak terindikasi melalui manipulasi aktivitas riil biaya diskresioner sebelum *right issue*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa arus kas operasi dan biaya produksi dapat digunakan sebagai pengaruh bahwa perusahaan melakukan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Roychowdhury (2006) yang menyatakan bahwa manipulasi aktivitas riil dilakukan melalui arus kas operasi dan *overproduction* pada perusahaan sebelum *right issue*. Konsisten dengan penelitian dari Ratmono (2010); Aprilia (2010), tindakan-tindakan yang dilakukan dalam melakukan metode arus kas kegiatan operasi ini adalah percepatan waktu penjualan dan/atau perolehan tambahan penjualan melalui potongan harga dan kredit yang lebih ringan agar dapat memperoleh penjualan tambahan sehingga meningkatkan laba.

Begitu pula melalui biaya produksi, metode yang dilakukan oleh perusahaan agar biaya produksi berada pada tingkat abnormal adalah melalui produksi berlebih atau *overproduction*. Para manajer perusahaan memproduksi lebih banyak barang dari yang diperlukan untuk memenuhi permintaan yang diharapkan, sehingga biaya tetap yang dibagi dengan jumlah unit yang banyak akan menghasilkan harga pokok penjualan yang lebih kecil. Hal ini dimaksudkan untuk mengatur agar laba perusahaan meningkat.

Berbeda dengan hasil penelitian ini, bahwa manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil biaya diskresioner terindikasi tidak adanya manipulasi aktivitas riil perusahaan di Indonesia sebelum *right issue*. Penelitian tidak sejalan dengan penelitian (Roychowdhury, 2006) yang menyatakan bahwa manipulasi aktivitas riil dilakukan melalui pengurangan biaya-biaya diskresioner.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis data yang telah dijabarkan pada bab sebelumnya, penelitian ini menarik kesimpulan bahwa perusahaan di Indonesia terindikasi secara signifikan melakukan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil arus kas operasi sebelum *right issue* dan terindikasi secara signifikan melakukan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil biaya produksi sebelum *right issue*. Namun tidak terindikasi secara signifikan melakukan manajemen laba melalui aktivitas riil pada biaya diskresioner sebelum *right issue*.

Dengan keterbatasan peneliti yang hanya menggunakan tahun pengamatan hanya dilakukan selama 5 tahun pada perusahaan Manufaktur saja maka untuk penelitian yang akan datang disarankan untuk yang pertama, mengembangkan variabel penelitian seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional atau variabel lainnya yang memungkinkan untuk mendeteksi manajemen laba. Gideon (2005) dan Faisal (2000). Yang kedua, diharapkan untuk meneliti sampel pada penawaran efek lainnya seperti IPO dengan menggunakan semua jenis perusahaan terkecuali industri keuangan dan perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar hasil penelitian ini lebih mendekati dengan kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Yang ketiga, penelitian selanjutnya digunakan untuk memperjelas obyek penelitian, yaitu peneliti dapat menggunakan uji beda antara *suspect* dan *rest of the sample*.

## DAFTAR PUSTAKA

Akuntan Muda. "Manipulasi Aktivitas Riil". Buletin Akuntan Muda Edisi April 2011 halaman 16

Akuntan Muda. "Permainan angka dan *froud* dalam akuntansi". Buletin Akuntan Muda Edisi Perdana Maret 2011 halaman 25.

Andayani, Wuryan. (2008). "Pengaruh Corporate Governance terhadap Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil". *Seminar Ketahanan Ekonomi Nasional (SKEN)*. Yogyakarta.

Astuti, Dewi Saptantinah Puji. (2009). "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi motivasi manajemen laba di seputar *Right Issue*". "Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XII, Palembang.

Aprilia, Hasmi. (2010). "Indikasi Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil di seputar *Right Issue*". Skripsi yang dipublikasi. Fakultas Ekonomi- Universitas Diponegoro.Semarang

Blog: <http://Akuntanmuda.wordpress.com/>

Bursa Efek Indonesia. (2006-2010). *Indonesian Capital Market Directory*. PT. Bursa Efek Indonesia, Jakarta

- Dechow, et al. (1998). "The Relation between Earning and Cash Flows." *Journal of Accounting and Economics*. 25: 133-168.
- Ewert, R. dan Alfred W. (2004). "Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earning Management." *The Accounting Review*, Forthcoming.
- Graham, J. R., C. R. Harvey, dan S. Rajgopal. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40: 3-73.
- Ghozali, Imam. (2006). "Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS". Cetakan IV, Semarang : BPFE Universitas Diponegoro.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), (2007), *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat.
- Oktorina, Megawati, dan Yanthi H. (2008). "Analisis Arus Kas Kegiatan Operasi dalam Mendeteksi Manipulasi Aktivitas Riil dan Dampaknya Terhadap Kinerja Pasar." *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XI*, Pontianak.
- Ratmono, Dwi. (2010). "Manajemen Laba Riil dan Berbasis Akrua: Dapatkah Auditor yang Berkualitas Mendeteksinya?". *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XIII*, Purwokerto.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics* 42: 335-370.
- Sahabu, Supardi. (2009). "Manajemen laba melalui Akrua dan Manipulasi Aktivitas Nyata dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan yang Melakukan Right Issue". Tesis yang Dipublikasikan.
- Scott, William R. (2000). *Financial Accounting Theory*. Second edition. Canada: Prentice Hall.
- Shivakumar, L. (2000). "Do Firms Mislead Investors by Overstating Earnings Before Seasoned Equity Offerings?" *Journal of Accounting and Economics*. 29: 339-371.
- Zang, Amy Y. (2006). "Evidence on the Tradeoff between Real Manipulation and Accrual Manipulation." *Working Paper*, Duke Universitas.