

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian Arianie (2010)

Penelitian yang dilakukan oleh Arianie (2010) tentang manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil dan dampaknya terhadap *dividen payout ratio*. Dari hasil penelitian tersebut penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi karena memiliki nilai mean ABN_CFO tidak sama dengan nol. Perusahaan juga melakukan manipulasi aktivitas riil melalui biaya produksi karena memiliki nilai mean ABN_PROD tidak sama dengan nol. Dan perusahaan juga melakukan manipulasi aktivitas riil melalui biaya diskresioner karena memiliki nilai mean ABN_DISEXP tidak sama dengan nol. Signifikansi t untuk variabel independen abnormal arus kas dari kegiatan operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*, abnormal biaya produksi berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*, dan abnormal biaya diskresioner tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Arianie adalah sebagai berikut:

- a. Tahun pengamatan penelitian Arianie adalah tahun 2006 – 2008, sedangkan tahun pengamatan penelitian ini adalah tahun 2009 – 2011.

- b. Manipulasi aktivitas riil yang digunakan dalam penelitian Arianie adalah melalui arus kas kegiatan operasi, biaya produksi, dan biaya diskresioner. Sedangkan penelitian ini manipulasi aktivitas riil yang digunakan adalah melalui arus kas kegiatan operasi.
- c. Penambahan variabel dependen berupa kinerja pasar.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Arianie adalah sebagai berikut:

- a. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Variabel independen yang digunakan adalah manipulasi aktivitas riil.
- c. Variabel dependen yang digunakan salah satunya menggunakan *dividen payout ratio*.

2. Penelitian Gunny (2009)

Penelitian yang dilakukan oleh Gunny (2009) tentang hubungan antara manajemen laba menggunakan manipulasi aktivitas riil dan kinerja perusahaan masa depan. Empat aktivitas utama manipulasi aktivitas riil yang digunakan adalah: mengurangi biaya diskresioner riset dan pengembangan, mengurangi biaya diskresioner penjualan dan biaya administrasi dan umum, melakukan *timing* penjualan aktiva tetap untuk menaikkan laba, dan *overproduction*, diskon harga atau keringanan kredit untuk menaikkan penjualan atau mengurangi biaya produksi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manipulasi aktivitas riil berhubungan sangat signifikan dengan laba dan kinerja masa depan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Gunny adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian Gunny menggunakan empat teknik manipulasi aktivitas riil yaitu, mengurangi biaya diskresioner riset dan pengembangan, mengurangi biaya diskresioner penjualan dan biaya administrasi dan umum, melakukan *timing* penjualan aktiva tetap untuk menaikkan laba, dan *overproduction*, diskon harga atau keringanan kredit untuk menaikkan penjualan atau mengurangi biaya produksi.
- b. Penambahan variabel dependen berupa *dividen payout ratio* dan kinerja pasar.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Gunny adalah sebagai berikut:

Menggunakan manipulasi aktivitas riil sebagai cara untuk mengidentifikasi manajemen laba.

3. Penelitian Megawati (2008)

Penelitian yang dilakukan oleh Megawati (2008) tentang manipulasi aktivitas riil dan dampaknya terhadap kinerja pasar. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi (ABN_CFO) memiliki rerata berada di bawah nilai nol maka sampel diduga cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Hal ini dikarenakan untuk melihat adanya kecenderungan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi apabila nilai rerata arus kas kegiatan operasi abnormal di bawah nol. Dampak manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar menemukan adanya perbedaan kinerja pasar yaitu kinerja pasar perusahaan yang diduga cenderung melakukan

manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja pasar perusahaan yang diduga cenderung tidak melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Selain itu, ditemukan juga bahwa setelah memisahkan sampel ke dalam jenis industri maka perusahaan industri manufaktur diduga lebih cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dibandingkan sampel jenis industri non manufaktur.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Megawati adalah sebagai berikut:

- a. Sampel penelitian Megawati adalah semua perusahaan yang masuk ke dalam Swa100. Sedangkan dalam penelitian ini sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Tahun pengamatan penelitian Megawati adalah tahun 2001 – 2006. Sedangkan tahun pengamatan penelitian ini adalah tahun 2009 – 2011.
- c. Penambahan variabel dependen berupa *dividen payout ratio*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Megawati adalah sebagai berikut:

- a. Variabel independen yang digunakan sama yaitu sama-sama menggunakan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi.
- b. Variabel dependen yang digunakan yaitu kinerja pasar.

4. Penelitian Roychowdhury (2006)

Penelitian yang dilakukan oleh Roychowdhury (2006) tentang manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil. Dari hasil penelitian tersebut Roychowdhury menjelaskan bahwa terdapat teknik dalam manipulasi aktivitas riil yaitu manajemen penjualan, biaya produksi (*over production*), dan biaya diskresioner. Upaya manajer untuk meningkatkan penjualan selama setahun dengan menawarkan diskon harga atau persyaratan kredit lebih ringan. Sementara, pengeluaran diskresioner seperti riset dan pengembangan, periklanan, dan pemeliharaan dibebankan pada periode yang sama ketika terjadi. Oleh karena itu perusahaan dapat mengurangi biaya yang dilaporkan, dan pendapatan meningkat, dengan mengurangi pengeluaran diskresioner. Hal ini kemungkinan besar terjadi apabila pengeluaran tersebut tidak menghasilkan pendapatan. Dan untuk mengelola pendapatan manajer perusahaan manufaktur dapat memproduksi barang lebih dari yang diperlukan untuk memenuhi permintaan yang diharapkan. Dengan produksi yang lebih tinggi, biaya overhead tetap tersebar di sejumlah besar unit, menurunkan biaya tetap per unit. Selama penurunan biaya tetap per unit tidak diimbangi oleh peningkatan marginal biaya per unit, total biaya per unit yang menurun. Ini berarti bahwa HPP dilaporkan adalah lebih rendah, dan perusahaan melaporkan margin usaha yang lebih baik.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Roychowdhury adalah sebagai berikut:

- a. Penambahan variabel dependen berupa *dividend payout ratio* dan kinerja pasar pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- b. Manipulasi aktivitas riil yang digunakan dalam penelitian Roychowdhury adalah melalui arus kas kegiatan operasi, biaya produksi, dan biaya diskresioner. Sedangkan dalam penelitian ini manipulasi aktivitas riil yang digunakan adalah melalui arus kas kegiatan operasi.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Roychowdhury adalah sebagai berikut:

Menggunakan manipulasi aktivitas riil sebagai cara dalam mengidentifikasi adanya manajemen laba

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori *Signaling*

Leland dan Pyle dalam Scott (2012 : 475) menjelaskan bahwa teori signal adalah pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan signal melalui laporan tahunannya. Informasi yang disampaikan oleh manajer tentang kondisi perusahaan yang baik melalui laporan keuangan merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan telah melakukan kegiatan operasinya dengan baik. Signal yang baik akan direspon dengan baik oleh pihak lain.

Laba merupakan bagian dari laporan keuangan perusahaan, yang merupakan pengukur kinerja perusahaan. Laba yang tinggi akibat manipulasi aktivitas riil diharapkan mampu menjadikan signal oleh perusahaan untuk menarik

investor agar menanamkan dananya pada perusahaan. Investor akan memberikan reaksi positif kepada perusahaan ketika laba perusahaan tinggi. Laba yang tinggi akan berpengaruh terhadap pembagian dividen, dividen yang dibagikan akan tinggi. Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan dan harga saham. Laba yang tinggi juga akan berpengaruh terhadap kinerja pasar akibat banyaknya investor yang tertarik untuk menanamkan dananya pada saham perusahaan, sehingga kinerja pasar perusahaan tinggi. Hal inilah yang memotivasi perusahaan untuk memberikan signal positif kepada investor dengan laba yang tinggi.

2.2.2 Manajemen Laba

Scott (2009 : 403) menyatakan bahwa “*earnings management is the choice by a manager of accounting policies so as to achive some specific objective*”. Dari pernyataan tersebut manajemen laba merupakan pilihan kebijakan akuntansi oleh manajer untuk mencapai berbagai tujuan spesifik.

Scott (2009 : 411) menyatakan terdapat beberapa faktor yang mendorong manajer melakukan manajemen laba, antara lain:

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. Perubahan 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 memberikan 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.

Scott (2009 : 405) juga mengemukakan bahwa manajemen laba dapat berupa:

1. *Taking a bath*

Manajemen melakukan metode *taking a bath* dengan mengakui biaya-biaya dan kerugian periode yang akan datang pada periode berjalan ketika pada periode berjalan terjadi keadaan buruk yang tidak menguntungkan.

2. *Income Minimization*

Manajer melakukan praktik manajemen laba berupa *income minimization* dengan mengakui secara lebih cepat biaya-biaya, seperti biaya pemasaran, riset dan pengembangan, ketika perusahaan memperoleh profit yang cukup besar dengan tujuan untuk mengurangi perhatian politis.

3. *Income maximization*

Income maximization merupakan upaya manajemen untuk memaksimalkan laba yang dilaporkan. Biasanya manajemen laba dalam bentuk *income maximization* cenderung dilakukan ketika CEO akan mendekati akhir masa jabatannya untuk meningkatkan bonus mereka dan pada saat melakukan IPO.

4. *Income smoothing*

Income smoothing merupakan praktik manajemen laba yang dilakukan dengan menaikkan atau menurunkan laba, dengan tujuan untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan, sehingga perusahaan tampak lebih stabil dan tidak berisiko.

Manajemen laba juga didefinisikan oleh Sri Sulistyanto (2009 : 6) bahwa manajemen laba secara umum adalah upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan

kondisi perusahaan. Manajemen laba dilakukan dengan dua cara yaitu manajemen laba akrual, dan manipulasi aktivitas riil. Manajemen akrual menurut Tatang (2000) dikaitkan dengan segala aktivitas yang dapat mempengaruhi aliran kas dan juga keuntungan yang secara pribadi merupakan wewenang dari para manajer (*managers discretion*), contoh untuk hal ini antara lain adalah dengan mempercepat atau menunda pengakuan akan pendapatan (*revenues*), menganggap sebagai ongkos (beban biaya) atau menganggap sebagai suatu tambahan investasi atas suatu biaya (*amortize or capitalize of an investment*) (misalnya biaya perawatan aktiva tidak lancar, kerugian atau keuntungan atas penjualan aktiva), dan perkiraan-perkiraan akuntansi lainnya seperti misalnya beban piutang ragu ragu, dan perubahan-perubahan metode akuntansi.

2.2.2.1 Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil

Megawati (2008) menyatakan bahwa manipulasi aktivitas riil merupakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi berjalan. Roychowdhury (2006) menjelaskan definisi manipulasi aktivitas riil sebagai perbedaan praktik operasi yang dilakukan dengan praktik-praktik operasi normal, yang dimotivasi oleh keinginan manajemen untuk memberikan pemahaman yang salah kepada pemegang saham agar mereka percaya bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dicapai sesuai praktik operasi normal perusahaan. Roychowdhury (2006), teknik yang dapat dilakukan dalam manipulasi aktivitas riil antara lain manajemen penjualan, *overproduction*, dan pengurangan biaya diskresi.

Tabel 2.1 akan menjelaskan mengenai keuntungan dan kerugian manipulasi aktivitas riil dan manipulasi akrual.

Tabel 2.1
KEUNTUNGAN DAN KERUGIAN MANIPULASI AKTIVITAS RIIL
DAN MANIPULASI AKRUAL

Keterangan	Manipulasi aktivitas riil	Manipulasi akrual
Keuntungan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mencapai target laba akan lebih mungkin bagi para manajer perusahaan yang masih akan menyimpan kesempatan untuk menutupi penurunan dari yang diharapkan dengan manipulasi akrual murni. 2. Sulit untuk dideteksi. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Manajer dapat melakukan manipulasi akrual murni pada akhir tahun, ketika mereka mengetahui laba sebelum manipulasi. 2. Tidak mempengaruhi arus kas secara langsung.
Kerugian	<ol style="list-style-type: none"> 1. Berdampak terhadap arus kas. 2. Penurunan dari sesuatu yang diharapkan antara laba sebelum manipulasi dan target laba, yang dikembangkan untuk manipulasi yang diinginkan mengandung ketidakpastian. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Manipulasi akrual murni dibatasi oleh GAAP 2. Dapat dengan mudah dideteksi oleh auditor dan investor dan regulator. Hal ini akan mendorong konsekuensi harga saham yang merugikan dan bahkan kebangkrutan.

Sumber: Roychowdhury, 2006

2.2.2.2 Teknik Manipulasi Aktivitas Riil

Roychowdhury (2006) menjelaskan tiga teknik yang dapat dilakukan dalam manipulasi aktivitas riil yaitu:

1. Manajemen Penjualan

Upaya manajer untuk meningkatkan penjualan selama setahun dengan menawarkan diskon harga atau persyaratan kredit lebih ringan. Salah satu cara

manajer untuk dapat menghasilkan penjualan tambahan atau mempercepat penjualan dari tahun fiskal berikutnya ke dalam tahun berjalan adalah dengan menawarkan diskon harga. Cara lain untuk meningkatkan volume penjualan dengan tujuan untuk meningkatkan penghasilan adalah dengan menawarkan lebih persyaratan kredit. Sebagai contoh, pengecer dan produsen mobil sering menawarkan suku bunga yang lebih rendah (nol persen pembiayaan) menjelang akhir tahun fiskal mereka. ini adalah dasarnya harga diskon dan mengakibatkan arus kas masuk yang lebih rendah selama masa penjualan.

2. Pengurangan pengeluaran diskresioner

Pengeluaran diskresioner seperti riset dan pengembangan, periklanan, dan pemeliharaan dibebankan pada periode yang sama ketika terjadi. Oleh karena itu perusahaan dapat mengurangi biaya yang dilaporkan, dan pendapatan meningkat, dengan mengurangi pengeluaran diskresioner. Hal ini kemungkinan besar terjadi apabila pengeluaran tersebut tidak menghasilkan pendapatan. Jika manajer mengurangi pengeluaran diskresioner untuk memenuhi target pendapatan, mereka harus menunjukkan pengeluaran diskresioner sangat rendah, di mana biaya diskresioner didefinisikan sebagai jumlah dari riset dan pengembangan, iklan, dan biaya penjualan dan biaya administrasi dan umum. Peneliti menganggap biaya penjualan dan biaya administrasi dan umum sering mencakup pengeluaran diskresioner tertentu seperti pelatihan karyawan, pemeliharaan dan perjalanan, dll. Jika pengeluaran-pengeluaran diskresioner umumnya dalam bentuk uang tunai,

mengurangi pengeluaran tersebut menurunkan arus kas keluar dan memiliki efek positif pada abnormal CFO dalam periode berjalan.

3. *Overproduction*

Untuk mengelola pendapatan manajer perusahaan manufaktur dapat memproduksi barang lebih dari yang diperlukan untuk memenuhi permintaan yang diharapkan. Dengan produksi yang lebih tinggi, biaya overhead tetap tersebar di sejumlah besar unit, menurunkan biaya tetap per unit. Selama penurunan biaya tetap per unit tidak diimbangi oleh peningkatan marginal biaya per unit, total biaya per unit yang menurun. Ini berarti bahwa HPP dilaporkan adalah lebih rendah, dan perusahaan melaporkan margin usaha yang lebih baik.

Megawati (2008) juga menjelaskan tiga teknik yang dapat dilakukan dalam manipulasi aktivitas riil yaitu:

1. Manajemen penjualan

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 lebih 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. Oleh karena itu, aktivitas manajemen penjualan menyebabkan arus kas kegiatan operasi periode sekarang menurun dibandingkan level penjualan normal dan pertumbuhan abnormal dari piutang.

2. 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.

3. Mengurangi biaya diskresi

Biaya diskresi yang dapat dikurangi adalah biaya iklan, biaya penelitian dan pengembangan, dan biaya penjualan, umum, dan administrasi seperti biaya pelatihan karyawan dan biaya perbaikan dan perjalanan. Pengurangan terhadap biaya-biaya ini pada akhir periode menyebabkan rekening hutang berkurang di bawah normal dan berdampak pada akrual abnormal yang positif.

2.2.3 Arus Kas

Definisi arus kas menurut PSAK No. 2 (2009) adalah: “Arus masuk dan keluar kas atau setara kas”. Kieso (2002 : 372), laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas, dan perubahan bersih kas, dari kegiatan operasi, investasi, serta pembiayaan perusahaan selama suatu periode, dalam bentuk yang dapat merekonsiliasi saldo kas awal dan akhir.

Kieso (2007 : 212), tujuan utama laporan arus kas adalah menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas sebuah perusahaan selama suatu periode.

Laporan arus kas memberikan banyak informasi untuk menilai kinerja perusahaan, hal ini sangat bermanfaat bagi investor dan kreditor. Kieso (2002 : 373) menyatakan manfaat laporan arus kas yaitu:

1. Kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas di masa depan. Tujuan utama dari pelaporan keuangan adalah memberikan informasi yang akan memungkinkan untuk memprediksi jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas masa depan. Dengan memeriksa hubungan antara pos-pos seperti penjualan dan arus kas bersih dari kegiatan operasi, atau arus kas bersih dari kegiatan operasi serta kenaikan atau penurunan kas, maka dimungkinkan untuk membuat prediksi yang lebih baik atas jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas di masa depan, dibandingkan dengan jika menggunakan data dasar akrual.
2. Kemampuan entitas untuk membayar dividen dan memenuhi kewajibannya. Secara sederhana, kas adalah hal yang penting. Jika perusahaan tidak

mempunyai kas yang cukup, maka gaji karyawan tidak dapat dibayar, hutang tidak dapat dilunasi, dividen tidak dapat dibayar, dan peralatan tidak dapat dibeli. Laporan arus kas menunjukkan bagaimana kas digunakan dan dari mana kas itu berasal. Karyawan, kreditor, pemegang saham, dan pelanggan memiliki kepentingan dengan laporan ini karena menunjukkan arus kas yang terjadi dalam perusahaan.

3. Penyebab perbedaan antara lain laba bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi. Angka laba bersih merupakan hal yang penting, karena memberikan informasi tentang keberhasilan atau kegagalan sebuah perusahaan bisnis dari suatu periode ke periode lainnya. Namun beberapa orang telah menyatakan kritik atas laba bersih menurut dasar akrual karena harus membuat estimasi untuk mendapatkan angka laba bersih itu. Sebagai akibatnya, reliabilitas angka laba bersih sering diragukan. Hal ini tidak akan terjadi dengan kas. Para pembaca laporan keuangan akan mendapatkan manfaat dengan mengetahui penyebab perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi. Kemudian mereka dapat menilai reliabilitas angka laba itu.
4. Transaksi investasi dan pembiayaan yang melibatkan kas dan nonkas selama suatu periode. Dengan memeriksa kegiatan investasi perusahaan (pembelian dan penjualan aktiva selain dari produknya) dan kegiatan pembiayaannya (peminjaman dan pelunasan pinjaman), seorang pembaca laporan keuangan dapat memahami dengan lebih baik mengapa aktiva dan kewajiban bertambah atau berkurang selama suatu periode.

Kieso (2002 : 374) juga mengemukakan klasifikasi dari arus kas, yaitu:

1. Kegiatan operasi melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang dilibatkan dalam penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan serta membayar beban.
2. Kegiatan investasi umumnya melibatkan aktiva jangka panjang dan mencakup (a) pemberian serta penagihan pinjaman, dan (b) perolehan serta pelepasan investasi dan aktiva produktif jangka panjang.
3. Kegiatan pembiayaan melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemegang saham serta mencakup (a) perolehan kas dari kreditor dan pembayaran kembali pinjaman, serta (b) perolehan modal dari pemilik dan pemberian tingkat pengembalian atas, dan pengembalian dari, investasinya.

Arus kas dari kegiatan operasi disusun terlebih dahulu sebelum investasi dan pembiayaan. PSAK No. 2 (2009) menjelaskan bahwa arus kas dari kegiatan operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan entitas (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas dari kegiatan operasi merupakan jenis kegiatan yang sangat penting karena berasal dari transaksi-transaksi sehari-hari perusahaan yang mempengaruhi laba perusahaan.

PSAK No. 2 (2009) menjelaskan beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

1. penerimaan kas dari penjualan barang dan pemberian jasa;
2. penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi, dan pendapatan lain;
3. pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa;
4. pembayaran kas kepada dan untuk kepentingan karyawan;
5. penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat polis lainnya;
6. pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi;
7. penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjanjikan (*dealing*).

PSAK No. 2 (2009) juga menjelaskan bahwa arus kas dari kegiatan operasi dapat dilakukan dengan menggunakan dua metode, yaitu:

1. Metode langsung

Dengan metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan. Entitas dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung. Dengan metode langsung, informasi mengenai kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto dapat diperoleh baik:

- (a) dari catatan akuntansi entitas; atau

(b) dengan menyesuaikan penjualan, beban pokok penjualan, dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi komprehensif untuk:

- (i) perubahan persediaan, piutang usaha, dan utang usaha selama periode berjalan;
- (ii) pos bukan kas lainnya; dan
- (iii) pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

2. Metode tidak langsung

Dengan metode ini laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan (*deferral*) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan. Arus kas bersih dari aktivitas operasi ditentukan dengan menyesuaikan laba atau rugi bersih dari pengaruh:

- (a) perubahan persediaan dan piutang usaha serta utang usaha selama periode berjalan;
- (b) pos bukan kas seperti penyusutan, penyesuaian, pajak ditangguhkan, keuntungan dan kerugian valuta asing yang belum direalisasi, serta laba entitas asosiasi yang belum dibagikan; dan
- (c) semua pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

Sebagai alternatif, arus kas bersih dari aktivitas operasi dapat dilaporkan berdasarkan metode tidak langsung dengan menyajikan pendapatan dan beban yang diungkapkan dalam laporan laba rugi komprehensif serta perubahan dalam persediaan, piutang usaha, dan utang usaha selama periode.

2.2.4 Arus Kas Kegiatan Operasi dan Manipulasi Aktivitas Riil

Arus kas kegiatan operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan, yang melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang masuk ke dalam penentuan laba bersih dalam laporan laba rugi. Arus kas kegiatan operasi digunakan untuk menentukan apakah kegiatan operasional perusahaan cukup untuk melunasi hutang jangka pendek, membayar biaya-biaya terkait dengan kegiatan operasional perusahaan. Arus kas kegiatan operasi berisi penerimaan dan pengeluaran kas dari kegiatan operasional perusahaan.

Manajemen penjualan merupakan teknik manipulasi aktivitas riil yang akan berpengaruh terhadap arus kas kegiatan operasi. Manajemen meningkatkan penjualan dengan memberikan potongan atau diskon harga dan jangka waktu kredit pembayaran atas barang yang terjual. Hal ini akan meningkatkan penjualan sehingga laba yang dihasilkan perusahaan tinggi, tetapi kondisi sebaliknya berpengaruh pada laporan arus kas terutama pada arus kas kegiatan operasi, arus kas kegiatan operasi perusahaan akan menurun dibandingkan jika perusahaan melakukan penjualan secara normal, hal ini dikarenakan kas yang diterima perusahaan kecil akibat adanya penjualan secara kredit, serta adanya potongan atau diskon harga yang mengharuskan perusahaan memotong harga penjualan sehingga kas yang diterima perusahaan lebih kecil dari pada penjualan secara normal.

2.2.5 Dividen

Dividen adalah keuntungan yang dibagikan bagi pemegang saham sesuai dengan jumlah lembar saham, dividen ini berasal dari laba perusahaan.

Perusahaan menggunakan dividen sebagai signal positif kepada investor. Hal itu akan membuat calon investor memberikan pemahaman bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik karena telah mengoperasikan perusahaannya dengan baik.

Kieso (2007 : 321) mengemukakan bahwa dividen memiliki jenis sebagai berikut:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Pembagian dividen dalam bentuk tunai. Pengumuman dividen tunai merupakan kewajiban dan, karena pembayaran biasanya dilakukan dengan segera, maka biasanya disebut sebagai kewajiban lancar.

2. Dividen Properti (*Dividen In Kind*)

Pembagian dividen dalam bentuk aktiva perusahaan. Dividen properti dapat berupa barang dagang, *real estate*, atau investasi, atau bentuk lainnya yang dirancang oleh dewan direksi.

3. Dividen Skrip

Perusahaan tidak membayar dividen sekarang, tetapi memilih membayarnya pada suatu tanggal di masa depan. Skrip yang diterbitkan kepada pemegang saham sebagai dividen hanya merupakan bentuk khusus dari wesel bayar.

4. Dividen Likuidasi

Dividen yang tidak didasarkan pada laba ditahan. Dividen likuidasi menyiratkan bahwa dividen ini merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham dan bukan dari laba.

5. Dividen Saham

Distribusi proporsional atas tambahan saham biasa atau saham preferen perseroan kepada pemegang saham.

2.2.5.1 *Dividen Payout Ratio*

Besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor adalah *dividend payout ratio*. Walsh (2003) dalam Megawati (2008), *dividen payout ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai (*cash dividen*) kepada para pemegang sahamnya setiap tahun berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*).

Van Horne (2007 : 270) rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) dividen tunai tahunan yang dibagi dengan laba tahunan; atau, dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham, rasio tersebut menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai.

Besarnya nilai dividen yang dibagikan tergantung kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Agnes (2004 : 138) ada tiga jenis kebijakan pembayaran dividen yang biasa dilakukan oleh perusahaan, yaitu:

1. *Stable amount per share*: dividen diberikan dalam nilai rupiah yang relatif stabil per sahamnya. Alasan untuk memberikan dividen yang stabil adalah:
 - a. Dividen yang berfluktuasi lebih berisiko daripada dividen yang stabil, karena itu tingkat diskonto yang lebih rendah akan diterapkan pada dividen yang stabil sehingga nilai saham lebih tinggi.

- b. Pemegang saham mengharapkan pendapatan dari penerimaan dividen akan lebih suka untuk menerima dividen dalam jumlah yang stabil.
 - c. Persyaratan *listing* saham mensyaratkan dividen yang stabil dan tidak terputus.
3. *Constant Payout Ratio*: dividen atas dasar persentase tetap dari laba bersih perusahaan
 4. *Low Regular Dividen Plus Extra*: tingkat dividen yang relatif rendah tetapi sudah pasti jumlahnya ditambah suatu ekstra, yang besarnya disesuaikan dengan tingkat keuntungan perusahaan.

2.2.6 Kinerja Pasar

Abnormal return adalah salah satu indikator yang dipakai untuk melihat kinerja pasar perusahaan. Jogiyanto (2008 : 549) *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal return* dikatakan positif jika *return* sesungguhnya yang terjadi lebih besar dari *return* yang diharapkan. Sedangkan *abnormal return* akan negatif jika *return* sesungguhnya yang terjadi lebih kecil dari *return* yang diharapkan. Berikut model *abnormal return* yang ditunjukkan Brown dan Warner dalam Eduardus Tandelilin (2010 : 225):

1. *Mean-adjusted return*

Model ini menganggap jika pasar efisien dan *return* saham bervariasi secara random di sekitar nilai sebenarnya, maka rata-rata *return* sekuritas yang dihitung dari periode sebelumnya dapat digunakan sebagai *expected return*.

Rumus *mean-adjusted return* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_i$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* sekuritas i pada hari t

$R_{i,t}$ = *Return* aktual sekuritas i pada hari t

R_i = Rata-rata *return* sekuritas i selama sekian hari sebelum hari t

2. *Market-adjusted return*

Model ini menghitung *abnormal return* dengan menghilangkan pengaruh pasar terhadap *return* harian sekuritas. Persamaannya yaitu:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{M,t}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* suatu saham i pada periode ke-t

$R_{i,t}$ = *Aktual return* saham i pada periode ke-t

RM_t = Rata-rata *return* di pasar beberapa periode sebelumnya

3. *Market model return*

Model ini menggambarkan hubungan antara sekuritas dengan pasar dalam sebuah persamaan regresi linier sederhana antara *return* sekuritas dengan *return* pasar. Persamaannya yaitu:

$$R_i = \alpha_1 + \beta_i R_m + e_i$$

Keterangan:

α_1 = Intercept dalam regresi untuk sekuritas i. Ini merupakan komponen *return* yang tidak tergantung dengan *return* pasar

β_i = Koefisien regresi yang menyatakan slope garis regresi

e_i = Error (kekeliruan regresi)

4. *Cummulative Abnormal Return*

Abnormal return dijumlahkan selama periode peristiwa sehingga menghasilkan *return* tidak normal kumulatif (*cummulative abnormal return*, CAR). CAR dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$CAR = \sum_{t=1}^N AR_{i,t}$$

Keterangan:

CAR = *Cummulative abnormal return*

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* suatu saham *i* pada periode ke-*t*

Jogiyanto (2008 : 195) *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Jogiyanto (2008 : 195) menjelaskan bahwa *return* dapat berupa *return* realisasi atau *return* ekspektasi.

1. *Return* realisasi merupakan *retun* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang. *Return* realisasi dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Return* saham tahunan

P_t = Harga penutupan saham pada tahun ke *t*

P_{t-1} = Harga penutupan saham pada tahun ke *t-1*

2. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekpektasi sifatnya belum terjadi. Brown dan Warner dalam Jogiyanto (2008 : 550) mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan tiga model, yaitu:

a. *Mean-adjusted Model*

Model ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi.

Rumusnya dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$E R_{i,t} = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = *Return* ekspektasi saham i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$ = *Return* realisasi saham i pada periode estimasi ke-j

T = Lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai t2

b. *Market Model*

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar (*market model*) dilakukan dengan dua tahap, yaitu: (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasian ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela.

Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{i,j}$$

Keterangan:

$R_{i,j}$ = *Return* realisasi saham i pada periode estimasi ke-j

α_i = Intercept untuk saham i

β_i = Koefisien slope yang merupakan beta dari saham i

R_{Mj} = *Return* indeks pasar pada periode estimasi ke j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{Mj} = (IHS_{Gj} - IHS_{Gj-1}) / IHS_{Gj-1}$ dengan IHS_G adalah Indeks Harga Saham Gabungan

$\varepsilon_{i,j}$ = Kesalahan residu saham i pada periode estimasi ke-j

c. *Market adjusted return*

Model *Market Adjusted Return* menganggap bahwa praduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* saham adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasinya, karena *return* saham yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Rumusnya dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$E R_{i,t} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = *Return* ekspektasi tahunan pada periode peristiwa ke-t

IHS_{Gt} = Indeks harga saham gabungan pada periode peristiwa ke t

IHS_{Gt-1} = Indeks harga saham gabungan pada periode peristiwa ke t-1

Return saham menurut Halim (2003 : 30) *return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Halim (2003 : 30) juga menjelaskan tentang komponen *return* meliputi:

1. *Capital gain (loss)* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

2.2.7 Hubungan Manipulasi Aktivitas Riil terhadap *Dividen Payout Ratio*

Van Horne (2007 : 270) rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) dividen tunai tahunan yang dibagi dengan laba tahunan; atau, dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham, rasio tersebut menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai. Perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil akan memiliki *dividen payout ratio* yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil, karena laba yang dibagikan tinggi akibat adanya manipulasi aktivitas riil. Oleh karena itu semakin tinggi dividen yang dibayarkan, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil akan melakukan pembayaran dividen yang lebih tinggi sehingga tingkat *dividen payout ratio* perusahaan pun akan meningkat. Tetapi penelitian Arianie (2010) menyatakan bahwa abnormal arus kas dari kegiatan operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

2.2.8 Hubungan Manipulasi Aktivitas Riil terhadap Kinerja Pasar

Kinerja pasar dilihat dari *return* saham. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian saham jangka panjang. Laba yang tinggi akibat manajemen laba melalui aktivitas riil juga mempengaruhi kinerja pasar. Kinerja pasar merupakan ukuran kinerja yang didasarkan pada kemampuan perusahaan melakukan pengembalian atas investasi jangka panjang perusahaan atau *return* saham. Laba perusahaan yang tinggi yang berarti bahwa kinerja perusahaan baik akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga banyak permintaan saham dari investor atas saham perusahaan. Semakin tinggi permintaan saham, harga saham perusahaan semakin tinggi, harga saham perusahaan yang tinggi maka tingkat pengembalian atas saham tersebut juga tinggi, sehingga menunjukkan kinerja pasar perusahaan tinggi.

Megawati (2008) menemukan bahwa perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi karena terdapat perbedaan rerata yang signifikan pada arus kas kegiatan operasi abnormal. Dampak manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar menemukan adanya perbedaan kinerja pasar yaitu kinerja pasar perusahaan yang diduga cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja pasar perusahaan yang diduga cenderung tidak melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada kerangka teori yaitu teori *signaling*. Penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* dan kinerja pasar sebagai variabel dependen sedangkan variabel independen adalah manipulasi aktivitas riil. Teori *signaling* menjelaskan bahwa manajemen memberikan signal kepada investor tentang perusahaan dengan harapan bahwa investor memberikan reaksi positif terhadap perusahaan dan merespon informasi yang diberikan manajemen. Sehingga dalam hal ini manajemen melakukan manajemen laba berupa pengaturan laba yang dilakukan pihak manajemen dengan tujuan untuk mencapai target perusahaan dengan laba yang tinggi, sehingga perusahaan tidak mengalami kerugian. Hal ini memotivasi manajemen untuk melakukan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil.

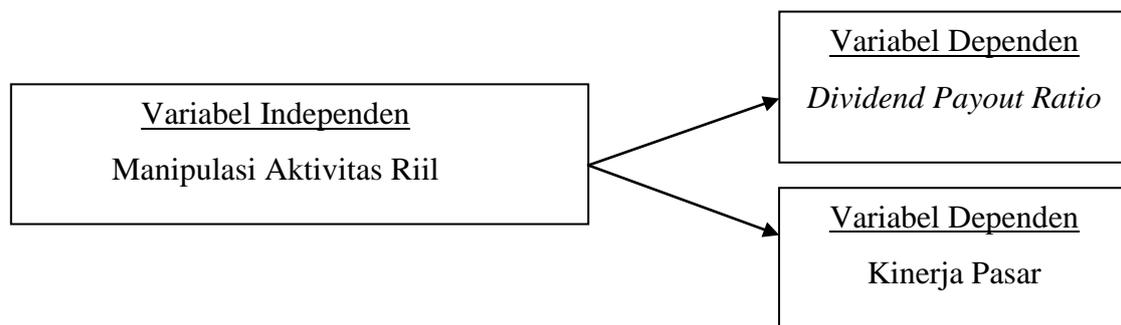
Roychowdhury (2006), teknik yang dapat dilakukan dalam manipulasi aktivitas riil antara lain manajemen penjualan, *overproduction*, dan pengurangan biaya diskresi. Penelitian ini menggunakan teknik manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi karena arus kas dari kegiatan operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan, yang melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang masuk ke dalam penentuan laba bersih dalam laporan laba rugi.

Megawati (2008), cara yang dilakukan untuk manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi adalah dengan meningkatkan penjualan dengan menawarkan potongan harga, penjualan kredit dengan bunga rendah, dan waktu kredit yang lunak. Hal ini akan meningkatkan penjualan perusahaan sehingga laba

perusahaan meningkat. Selain laba perusahaan, manipulasi aktivitas riil ini juga berdampak pada arus kas kegiatan operasi perusahaan. Arus kas kegiatan operasi perusahaan akan menurun disebabkan oleh penjualan secara kredit dan potongan atau diskon harga.

Laba yang tinggi akan berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. *Dividen payout ratio* perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil lebih tinggi dibandingkan dengan *dividen payout ratio* perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil, karena perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, maka perusahaan akan mampu membagikan dividen yang tinggi.

Laba yang tinggi juga berpengaruh terhadap kinerja pasar. Kinerja pasar perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja pasar perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil, karena perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi, akan menarik investor untuk membeli saham pada perusahaan, sehingga permintaan saham meningkat. Karena permintaan saham yang meningkat maka harga saham juga meningkat. Peningkatan harga saham akan berpengaruh terhadap peningkatan *actual return* dan akhirnya berpengaruh terhadap positif *abnormal return*. Danu (2011) menjelaskan bahwa *positive abnormal return* merupakan salah satu indikasi dari peningkatan kinerja perusahaan. Untuk lebih jelasnya kerangka pemikiran dapat dilihat pada gambar 2.1 sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- H₁: Terdapat perbedaan signifikan *dividen payout ratio* perusahaan yang melakukan dan tidak melakukan manipulasi aktivitas riil
- H₂: Terdapat perbedaan signifikan kinerja pasar perusahaan yang melakukan dan tidak melakukan manipulasi aktivitas riil