

Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil terhadap Dividen Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia

Eka Hariyani

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau

Abstrak Penelitian ini menguji Pengaruh manipulasi aktivitas riil terhadap dividen perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Untuk menyelidiki masalah ini, studi ini menggunakan data-data dari Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 dari tahun 2010 hingga 2013. Berdasarkan data 2010-2013 terdapat 92 sampel perusahaan yang terdaftar secara konsisten dalam kelompok LQ 45. Untuk menguji hipotesis menggunakan uji deskriptif program SPSS. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat sampel melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi, karena sampel arus kas operasi abnormal. Tidak terdapat pengaruh manipulasi aktivitas riil terhadap dividen perusahaan LQ 45. Perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil menunjukkan dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan dividen perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil. Manipulasi aktivitas riil dipergunakan untuk menstabilkan dividen atau mencapai target profitabilitas tertentu atau menghindari laporan keuangan perusahaan yang merugi.

Kata kunci: Arus kas operasi, manipulasi aktivitas riil, dividen

Abstract This research examined the activity of the real against the manipulation Effect Dividend LQ 45 in the Indonesia Stock Exchange. To investigate this issue, this study used data from the Indonesia Stock Exchange. The sample was LQ 45 companies from 2010 to 2013. Based on data from 2010 to 2013 there were 92 samples of companies listed consistently in the group LQ 45. To test the hypothesis using SPSS descriptive test. The results of this study prove that there are samples to manipulate real activity through operating cash flow, since the sample abnormal operating cash flow. There is no influence real activity manipulation of dividends LQ 45. Companies that make the manipulation of real activity showed a higher dividend than the dividend the company is not doing real activities manipulation. The real activity manipulation is used to stabilize dividends or achieve certain profitability targets or avoid the financial statements of companies that lose.

Keywords: Operating cash flow, manipulation of real activity, dividend

PENDAHULUAN

Manajemen perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia seringkali dihadapkan pada permasalahan penentuan kebijakan dan pembayaran dividen,

* Email penulis koresponden: e.honey85@yahoo.com

apakah manajemen akan mengambil keputusan dengan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen atau apakah manajemen akan menahan dalam bentuk laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dividen merupakan laba bersih perusahaan yang sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kebijakan dividen perusahaan masing-masing (Samrotun, 2015).

Dividen merupakan sebagian keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham setiap tahun. Dengan begitu, investor akan memperoleh dividen jika perusahaan berhasil membukukan laba. Sebaliknya jika perusahaan tidak mendapatkan keuntungan ditahun sebelumnya maka investor tidak akan memperoleh dividen. Namun tidak setiap perusahaan yang mengalami keuntungan selalu membagikan dividen. Terdapat perusahaan yang memperoleh keuntungan tetapi tidak membagikan dividen dengan alasan keuntungan akan dimanfaatkan untuk ekspansi usaha (Herdiani dkk, 2016).

Menurut Miller dan Modigliani (1961), nilai perusahaan tidak dapat ditingkatkan dengan merubah kebijakan dividen perusahaan. Bagaimanapun pasar yang sempurna tidak ada dalam kenyataan, literature menyediakan sejumlah teori antara lain *bird-in-hand theory*, *agency theory*, dan *signaling theory*, yang menunjukkan dividen meningkatkan nilai ekuitas dan oleh sebab itu investor lebih tertarik terhadap pembayaran dividen perusahaan. Dividen dianggap sebagai jalan untuk mengurangi masalah keagenan yang muncul antara manajemen dan pemegang saham dengan memberikan para pemegang saham apa yang menjadi hak atau bagian mereka (Gomes dalam Herdiani dkk, 2016).

Pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawar dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek. Pasar modal memiliki peranan penting dalam kegiatan ekonomi. Di banyak negara terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi. Sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan. Perusahaan-perusahaan ini merupakan salah satu agen produksi, yang secara nasional akan membentuk *gross domestic product* (GDP). Dengan berkembangnya pasar modal akan mendorong kemajuan ekonomi suatu negara (Kepres No. 60 Tahun 1988).

Pelaku pasar modal memerlukan informasi dari laporan keuangan perusahaan untuk mengambil keputusan investasi dalam suatu perusahaan. Salah satu komponen laporan keuangan yang menjadi pertimbangan bagi

investor dalam mengambil keputusan investasi adalah laporan arus kas operasi. Laporan arus kas operasi menjadi laporan yang penting bagi investor, karena dalam keadaan di atas rerata normal skala total asset akan mengindikasikan tidak terdapat manipulasi aktivitas riil, sedangkan jika laporan arus kas operasi rendah pada keadaan dibawah rerata normal skala total asset, maka mengindikasikan terdapat manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi (Roychowdhury, 2006).

Investor dan calon investor selama ini cenderung hanya memperhatikan profitabilitas yang terdapat dalam laporan keuangan tanpa memperhatikan laporan arus kas operasi, dan dividen. Investor atau calon investor perlu evaluasi terhadap laporan arus kas operasi, dividen dan laporan profitabilitas perusahaan, hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat indikasi manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi pada laporan keuangan.

Roychowdhury (2006) menjelaskan bahwa manajemen laba dapat dilakukan dengan manajemen laba akrual murni dan manajemen laba riil atau manipulasi aktivitas riil. Manajemen laba akrual murni (*pure accrual*) dilakukan melalui *discretionary accrual*. *Discretionary accrual* disebut dengan manajemen laba akrual. Manajemen laba akrual dilakukan pada akhir periode ketika manajer mengetahui profitabilitas sebelum direkayasa sehingga dapat mengetahui berapa besar manipulasi yang diperlukan agar target profitabilitas tercapai. Sedangkan manipulasi aktivitas riil dapat terjadi sepanjang periode akuntansi. Kegiatan manajemen laba riil dimulai dari praktik operasional yang normal, Manajemen laba riil terjadi karena manajer berkeinginan menyesatkan beberapa *stakeholder* untuk percaya bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dipenuhi dalam operasi normal.

Masalah manajemen laba telah memunculkan beberapa kasus skandal penggelembungan profitabilitas pada laporan keuangan pada beberapa perusahaan di Indonesia. Beberapa kasus yang cukup menarik perhatian masyarakat adalah: (1) PT Kimia Farma Tbk (Sugiartha, 2010); (2) PT Lipo Tbk; (3) Bank Global; (4) Bank Summa (Irawan, 2011).

Manajemen laba riil atau manipulasi aktivitas riil adalah alat untuk mengelola profitabilitas melalui pilihan untuk mengubah waktu atau struktur dari suatu operasi, investasi dan transaksi keuangan untuk mempengaruhi output system akuntansi (Sugiartha, 2010). Sedangkan Roychowdhury (2006) mendefinisikan sebagai perbedaan arus kas kegiatan operasi aktual dengan arus kas operasi normal. Dividen dapat dibayarkan oleh manajemen perusahaan kepada investor pemegang saham jika perusahaan yang bersangkutan dapat membukukan laba perusahaan. Dividen perusahaan adalah suatu distribusi laba kepada para pemegang saham perseroan terbatas yang sebanding dengan lembar saham yang dimiliki (Ardiyos, 2009).

Perusahaan LQ 45 merupakan perusahaan yang tergolong dalam perusahaan yang baik dan kondisi perusahaan yang stabil. Dengan kondisi seperti ini menarik untuk diketahui apakah laporan keuangan yang disajikan memang riil dari aktivitas perusahaan atau telah terjadi manipulasi aktivitas riil. Sehubungan dengan itu para manajer perusahaan LQ 45 berusaha menyajikan laporan keuangan dengan baik agar perusahaan tetap masuk dalam 45 perusahaan terbaik. Tetapi tidak menutup kemungkinan segala cara akan dilakukan oleh manajer untuk melakukan manipulasi aktivitas riil sepanjang periode akuntansi.

Roychowdhury (2006) menyebutkan beberapa teknik manipulasi aktivitas riil antara lain penjualan produk dengan diskon harga, penjualan produk dengan kredit bunga rendah, waktu kredit yang lunak, produksi yang melebihi kebutuhan pasar, dan pengurangan biaya diskresioner untuk memenuhi target profitabilitas tertentu. Berdasarkan penjelasan di atas, rumusan hipotesis pertama sebagai berikut: terdapat manipulasi aktivitas riil pada perusahaan LQ 45 yang dilakukan melalui arus kas operasi.

Livnat dan Zarowin (dalam Megawati, 2009) menyatakan bahwa manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi, memberikan dampak terhadap kinerja pasar perusahaan (*return* saham). Dengan adanya manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi, maka terdapat perbedaan kinerja pasar antara perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil dan perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil. Megawati (2009) menemukan hasil penelitian bahwa perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi, karena terdapat perbedaan rerata yang signifikan pada arus kas operasi. Adanya perbedaan kinerja pasar, yaitu kinerja pasar perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil lebih tinggi, dibandingkan dengan kinerja pasar perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil.

Perusahaan LQ 45 merupakan perusahaan yang menyajikan laporan keuangan setiap tahunnya dalam kondisi stabil, sehingga sangat diminati oleh investor. Sehubungan dengan itu para manajer perusahaan tersebut berusaha menyajikan laporan keuangan dengan baik agar perusahaan tetap masuk dalam 45 perusahaan terbaik, namun tidak menutup kemungkinan terjadinya manipulasi aktivitas riil. Perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil apakah dividennya rendah jika dibandingkan dengan dividen perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil. Sehubungan dengan hal tersebut maka hipotesis yang kedua adalah sebagai berikut: Ada pengaruh manipulasi aktivitas riil terhadap dividen perusahaan LQ 45.

KAJIAN PUSTAKA

Pengertian Manajemen Laba

Roychowdhury (2006) menjelaskan bahwa manajemen laba dapat dilakukan dengan manajemen laba akrual murni dan manajemen laba riil. Manajemen laba akrual murni (pure accrual) dilakukan melalui discretionary accrual. *Discretionary accrual* disebut dengan manajemen laba akrual. Manajemen laba akrual dilakukan pada akhir periode ketika manajer mengetahui laba sebelum direkayasa sehingga dapat mengetahui berapa besar manipulasi yang diperlukan agar target laba tercapai. Sedangkan manipulasi aktivitas riil (real activities manipulation) dapat terjadi sepanjang periode akuntansi melalui aktivitas manajemen perusahaan sehari-hari. Dari definisi tersebut manajemen laba adalah merupakan tindakan manajer untuk memilih kebijakan akuntansi dari standar akuntansi yang ada dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan mereka dan mempengaruhi nilai saham pasar perusahaan melalui manajemen laba.

Manipulasi Aktivitas Riil

Manipulasi aktivitas riil adalah alat untuk mengelola laba melalui pilihan untuk mengubah waktu atau struktur dari suatu operasi, investasi dan/transaksi keuangan untuk mempengaruhi output system akuntansi (Sugiartha, 2010). Sedangkan Roychowdhury (2006) mendefinisikan manipulasi aktivitas riil adalah sebagai perbedaan arus kas kegiatan operasi aktual dengan arus kas kegiatan operasi normal.

Manipulasi aktivitas riil dilakukan melalui arus kas operasi atau *cash flow* operasi. Livnat dan Zarowin (1990) dalam penelitiannya mengidentifikasi komponen arus kas kegiatan operasi antara lain: penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kepada pemasok, gaji karyawan, gaji manajer, pembayaran pajak, pembayaran bunga dan kegiatan operasi lainnya. Sedangkan Megawati (2009) mengemukakan bahwa arus kas kegiatan operasi merupakan indikator yang menentukan apakah kegiatan operasional perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman jangka pendek, memelihara kemampuan operasional perusahaan, dan membiayai pengeluaran-pengeluaran untuk operasional perusahaan.

Roychowdhury (2006) menyebutkan manipulasi aktivitas riil antara lain melalui diskon harga, penjualan produk dengan kredit bunga rendah, waktu kredit yang lunak, produksi yang melebihi kebutuhan pasar, dan pengurangan biaya diskresioner untuk memenuhi target laba. Pergeseran manajemen laba dari manajemen laba akrual ke manajemen laba riil yang dilakukan manajer didasari oleh beberapa faktor; Pertama, manajemen laba akrual kemungkinan besar akan menarik perhatian auditor dan regulator dibanding dengan keputusan-keputusan riil, seperti yang dihubungkan dengan penetapan harga dan produksi. Kedua,

manajer yang mengandalkan pada manajemen laba akrual saja akan berisiko jika target laba yang diinginkan tidak dapat tercapai walaupun telah melakukan manajemen laba akrual. Sedangkan manajemen laba riil dapat terjadi sepanjang periode akuntansi berjalan melalui aktivitas perusahaan sehari-hari tanpa menunggu akhir periode, sehingga manajer akan mudah untuk mencapai target laba yang diinginkan. Ketiga, keuntungan manipulasi aktivitas riil adalah kesulitan mendeteksi perilaku manajemen sebagai tindakan strategi ataukah tindakan manipulasi, salah satu contohnya adalah diskon besar-besaran.

Kegiatan ini sulit dideteksi apakah dilakukan manajemen sebagai strategi pemasaran dan penjualan atau dilakukan sebagai manipulasi aktivitas riil supaya laba meningkat. Hal ini memang menjadi dilema untuk menyatakan apakah perusahaan sedang melakukan strategi organisasi ataukah sedang melakukan manipulasi, karena manajemen melakukan manipulasi melalui aktivitas operasional.

Megawati (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terkena dampak dari manipulasi aktivitas riil, maka arus kas operasi ini dapat digunakan untuk diuji apakah perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil atau tidak. Bila rerata abnormal dari arus kas kegiatan operasi di bawah 0 maka perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi.

Manajemen Laba dan Teori Agensi

Timbulnya praktik manajemen laba dapat dijelaskan oleh teori agensi. Shleifer dan Vishny (1997) dalam Sugiarta (2010) menyatakan bahwa manajer mengendalikan perusahaan dan konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer, konflik ini disebut sebagai Agency Problem I. Berikutnya pemegang saham mengelompokkan diri menjadi pemegang saham pengendali untuk mengawasi manajer, akan tetapi pemegang saham pengendali meminta manajer untuk membuat keputusan yang menguntungkan diri sendiri. Ini merugikan pemegang saham non pengendali. Dalam hal demikian, konflik keagenan terjadi antara pemegang saham pengendali dan non pengendali, konflik ini disebut agency Problem II.

Struktur kepemilikan perusahaan mencerminkan masalah keagenan yang mempengaruhi pelaporan keuangan perusahaan. Pemegang saham pengendali dapat mengendalikan informasi akuntansi dan kebijakan pelaporan. Oleh karena itu kredibilitas informasi akuntansi menurun ketika pemegang saham pengendali dilindungi oleh hak kontrolnya (Fan dan Wong dalam Sugiarta 2010).

Megawati (2009) dengan adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan ini memberi kesempatan kepada manajemen untuk melakukan

rekayasa dalam mengelola laba yang biasa disebut manajemen laba. Tujuan pihak manajemen melakukan rekayasa laba adalah untuk menghindari kerugian, mendapatkan kompensasi, memenuhi target laba.

Sebagai pihak yang menguasai informasi lebih banyak dibandingkan pihak lain, manajer akan berperilaku oportunistik, yaitu mendahulukan kepentingannya sendiri. Kewajiban manajer sebagai pengelola perusahaan dalam mengungkapkan semua informasi mengenai apa yang dilakukan dan dialaminya ke dalam laporan keuangan dimanfaatkan untuk mencari keuntungan pribadi. Laporan keuangan yang menginformasikan nilai dan kondisi fundamental perusahaan digunakan untuk kepentingan pribadi. Sehingga dapat menyebabkan asimetri informasi, yang memungkinkan manajemen mempunyai kesempatan bahkan leluasa melakukan rekayasa laba. Hal ini dilakukan untuk menyembunyikan, menunda pengungkapan, atau mengubah informasi fundamental menjadi informasi palsu pada saat perusahaan akan melakukan transaksi tertentu (Sulistyanto dalam Koyuimirsra, 2011).

Teknik Manipulasi Aktivitas Riil

Menurut Roychowdhury (2006) teknik manipulasi aktivitas riil antara lain:

- a. Manajemen penjualan
Manajemen penjualan berkaitan dengan usaha manajer untuk meningkatkan penjualan selama periode akuntansi dengan tujuan meningkatkan laba untuk mencapai target laba. Tindakan yang dapat dilakukan manajer untuk menambah atau mempercepat penjualan yaitu dengan menawarkan diskon-diskon yang berlebihan dan menawarkan persyaratan kredit yang lebih lunak.
- b. Produksi yang berlebihan (*Overproduction*)
Overproduction merupakan teknik manajemen laba dengan memproduksi besar-besaran. Manajer memproduksi barang lebih besar daripada yang dibutuhkan agar mencapai permintaan yang diharapkan perusahaan. Hal ini biasa dilakukan oleh manajer perusahaan.
- c. Pengurangan biaya diskresioner
Biaya diskresioner merupakan biaya-biaya yang tidak mempunyai hubungan yang akurat dengan output dan merupakan biaya yang outputnya tidak dapat diukur secara moneter (Citraresmi 2009 dalam Koyuimirsra 2011).

Dividen

Menurut Gitman (2003), *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh dan didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas. Selain itu, *dividend payout ratio* merupakan rasio yang mencerminkan kebijakan perusahaan mengenai

berapa laba yang akan ditahan dan laba yang akan dibagikan. DPR ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen tunai kepada para pemegang saham setiap tahun dengan besar kecilnya laba setelah pajak. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*.

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel penelitian adalah perusahaan-perusahaan LQ 45 yang terpilih sebagai sampel, dan konsisten selama pengamatan pada periode 2010-2013, serta datanya tersedia.

Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*, artinya sampel dipilih dengan maksud atau tujuan tertentu, sampel memiliki informasi yang diperlukan bagi penelitian. Jika ukuran populasi sekitar 100, maka sampelnya paling sedikit 30%. Jika ukuran populasi 30 maka sampelnya harus 100% (Mustafa, 2000). Prosedur pemilihan sampel penelitian menunjukkan karakteristik perusahaan yang masuk kedalam perusahaan LQ 45 dari tahun 2010 sampai tahun 2013, dari hasil seleksi data terdapat 23 perusahaan yang secara konsisten berada pada periode pengamatan, sehingga total sampel berjumlah 92.

Pengujian hipotesis akan dilakukan regresi untuk mencari arus kas operasi normal. Model regresi untuk mencari arus kas operasi normal mereplikasi dari penelitian Roychowdhury (2006) sebagai berikut:

$$CFO_t/TA_{t-1} = \alpha_0(1/TA_{t-1}) + \beta_1(S_t/TA_{t-1}) + \beta_2(S_{t-1}/TA_{t-1}) + \epsilon_t$$

Keterangan

CFO_t/TA_{t-1} = Cash flow operasi atau arus kas kegiatan operasi pada tahun t yang dibagi dengan total aktiva pada tahun t-1

$\alpha_0(1/TA_{t-1})$ = intersep yang dibagi 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

$\beta_1(S_t/TA_{t-1})$ = penjualan bersih pada tahun t yang dibagi dengan total aktiva pada tahun t-1

$\beta_2(S_{t-1}/A_{t-1})$ = penjualan bersih pada tahun t-1 yang dibagi dengan total aktiva pada tahun t-1

α_0 = konstanta

ϵ_t = *error term* pada tahun t

Penelitian ini akan menggunakan arus kas kegiatan operasi abnormal atau (ABN_CFO). Arus kas operasi abnormal yang merupakan selisih dari arus

kas operasi aktual dikurangi dengan arus kas operasi normal. Regresi dilakukan untuk mencari nilai arus kas operasi tidak dilakukan uji asumsi klasik. Hal ini disebabkan karena nilai yang dibutuhkan adalah nilai koefisien dari hasil regresi tersebut.

Hipotesis 1 menyatakan terdapat manipulasi aktivitas riil pada perusahaan LQ 45 yang dilakukan melalui arus kas operasi. Untuk pengujian hipotesis 1 ada atau tidak manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi ditentukan berdasarkan rerata dan signifikansi nilai abnormal dari arus kas operasi. Apabila arus kas operasi abnormal sampel berada dibawah rerata 0, maka sampel melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi. Sedangkan sampel yang berada di atas rerata 0 berarti bahwa sampel tidak melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi. Nilai rerata arus kas operasi abnormal diperoleh dari statistik deskriptif seluruh sampel dengan pengujian menggunakan t-test.

Hipotesis 2 menyatakan bahwa terdapat pengaruh manipulasi aktivitas riil terhadap dividen perusahaan LQ 45, untuk pengujian hipotesis 2 apakah terdapat Pengaruh manipulasi aktivitas riil terhadap dividen perusahaan, ditentukan dengan uji T nilai variabel dividen perusahaan group tidak manipulasi, dan group manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi, apakah terdapat perbedaan, apakah perbedaan signifikan dan group mana yang lebih tinggi dividennya, dengan pengolahan data menggunakan program SPSS.

Pengujian hipotesis ini dilakukan Pertama, dengan menentukan Hipotesis Objektif (Ho) dan Hipotesis Alternatif (Ha) dari hipotesis yang akan diuji: Kedua, melakukan Uji Beda Rata-Rata, data variabel tertentu. Ketiga, menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari 5% (0,05) maka Ho diterima dan Ha ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan tidak signifikan. Dan jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari 5% (0,05) maka Ha diterima dan Ho ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan mencari nilai arus kas operasi normal untuk keseluruhan sampel penelitian 92 sampel dari 4 tahun masa pengamatan. Adapun uji deskriptif variabel sebagai berikut:

Tabel 1. Uji Deskriptif Variabel Mean/Rerata Cfo/Ta

Variabel	minimum	maximum	Mean/rerata	N	Tahun
Cfo/ta	0,00523	0,36949	0,14701	23	2010
	0,00159	0,41332	0,14984	23	2011
	0,00362	0,30864	0,11608	23	2012
	0,00703	0,34084	0,12233	23	2013

0,00159	0,41332	0,13381	92
---------	---------	---------	----

Berdasarkan data statistik tersebut, nilai arus kas operasi tahun 2010 menunjukkan minimum 0,00523, nilai maksimum 0,36949, mean 0,14701, pada tahun 2011, minimum 0,00159, maksimum 0,41332, mean 0,14984, menunjukkan peningkatan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2012, minimum 0,00362, maksimum 0,30864, mean 0,11608, menunjukkan nilai penurunan dari tahun sebelumnya, pada tahun 2013, minimum 0,00703, maksimum 0,34084, mean 0,12233, menunjukkan nilai peningkatan dari tahun sebelumnya, sedangkan untuk 92 sampel nilai minimum 0,00159, maksimum 0,41332, mean adalah 0,13381.

Selanjutnya Hasil analisis pengujian hipotesis pertama, yang menyatakan bahwa terdapat manipulasi aktivitas riil pada perusahaan LQ 45 yang dilakukan melalui arus kas operasi. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 2. Pengujian hipotesis 1

Variabel	T	Probabilitas	Keterangan
Abn Cfo	- 15.464	0,000.	Ha ₁ diterima

Signifikan pada tingkat = a 5%

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa dari keseluruhan sampel yaitu 92 sampel, manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi (Abn Cfo) memiliki rerata -0,079789. Karena rerata berada dibawah nilai 0, maka sampel melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi. Tetapi untuk membuktikan apakah nilai rerata tersebut signifikan maka dapat dilihat nilai signifikansinya. Nilai signifikansi rerata abnormal arus kas operasi memiliki nilai probabilitas sebesar 0,000, nilai t = 15.464. Karena nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan $\alpha = 5\%$ ($0,000 < 5\%$), maka hipotesis satu yang menyatakan bahwa perusahaan LQ 45 melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi tidak dapat ditolak pada tingkat = 5%. Dari keseluruhan sampel, maka yang melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi adalah sebanyak 52 sampel (56,52%).

Hasil pengujian hipotesis satu terbukti bahwa perusahaan LQ 45 melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi. Adanya temuan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi konsisten dengan hasil penelitian Roychowdhury (2003) bahwa perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi terbukti memperlihatkan arus kas operasi yang rendah. Perusahaan terbukti melakukan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil dengan cara memberikan potongan harga untuk meningkatkan penjualan, *overproduction*, dan pengurangan biaya diskresioner. Dengan adanya pengurangan biaya riset dan pengembangan akan berdampak pada kenaikan profitabilitas yang dilaporkan, namun menyebabkan arus kas kegiatan operasi secara abnormal rendah. Faktor-faktor yang mempengaruhi manipulasi aktivitas

riil antara lain hutang, persediaan, piutang, dan pertumbuhan perusahaan. Pergeseran manajemen laba dari manajemen laba akrual ke manipulasi aktivitas riil yang dilakukan manajer didasari oleh beberapa faktor; Pertama, manajemen laba akrual kemungkinan besar akan menarik perhatian auditor dan regulator dibanding dengan keputusan-keputusan riil, seperti yang dihubungkan dengan penetapan harga, produksi, dan penjualan kredit dengan bunga rendah. Kedua, manajer yang mengandalkan pada manajemen laba akrual saja akan berisiko jika target profitabilitas yang diinginkan tidak dapat tercapai walaupun telah melakukan manajemen laba akrual. Sedangkan manajemen laba riil dapat terjadi sepanjang periode akuntansi berjalan melalui aktivitas perusahaan sehari-hari tanpa menunggu akhir periode, sehingga manajer akan mudah untuk mencapai target profitabilitas yang diinginkan. Ketiga, keuntungan manipulasi aktivitas riil adalah kesulitan mendeteksi perilaku manajemen sebagai tindakan strategi ataukah tindakan manipulasi, salah satu contohnya adalah diskon besar-besaran. Penjualan produk dengan kredit bunga rendah. Kegiatan ini sulit dideteksi apakah dilakukan manajemen sebagai strategi pemasaran dan penjualan atau dilakukan sebagai manipulasi aktivitas riil supaya profitabilitas meningkat. Hal ini memang menjadi dilema untuk menyatakan apakah perusahaan sedang melakukan strategi organisasi ataukah sedang melakukan manipulasi aktivitas riil, karena manajemen melakukan manipulasi melalui aktivitas operasional (Roychowdhury, 2006).

Hasil analisis pengujian hipotesis kedua, menyatakan terdapat pengaruh manipulasi aktivitas riil terhadap dividen perusahaan LQ 45.

Tabel 3. Pengujian hipotesis 2

Variabel	Rerata	T	Probabilitas	Keterangan
Dividen				Ho2 diterima
Tidak manipulasi	435.0725	-.335	0,739	
Manipulasi	582.2463			
Signifikan pada tingkat = α 5 %				

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa dari keseluruhan sampel, maka rerata dividen yang melakukan manipulasi aktivitas riil adalah 582.2463 lebih tinggi dibandingkan dengan grup tidak manipulasi aktivitas riil rerata 435.0725. Untuk membuktikan nilai variabel dividen grup manipulasi aktivitas riil tersebut apakah signifikan maka dapat dilihat nilai signifikansinya. Nilai signifikansi memiliki nilai probabilitas sebesar 0,739, nilai t hitung -0,335. Karena nilai signifikansi lebih besar dibandingkan $\alpha = 5\%$ ($p = 0,739 > 0,05$), maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh manipulasi aktivitas riil terhadap dividen perusahaan LQ 45 tidak dapat diterima pada

tingkat 5%. Hal itu berarti bahwa Ho2 diterima yaitu tidak terdapat pengaruh manipulasi aktivitas riil terhadap dividen perusahaan LQ 45.

Tabel 4. Uji Deskriptif Variabel Mean/Rerata dividen

Variabel	minimum	maximum	Mean/rerata	N	Tahun
Dividen	15	1.202	200,56	23	2010
	35	1.980	215,31	23	2011
	0	19.733	1.061,50	23	2012
	0	1.989	183,94	23	2013
	15	19.733	415,32	92	

Berdasarkan data statistik tersebut nilai dividen tahun 2010, minimum 15 maximum 1.202, mean 200,56, pada tahun 2011, minimum 35, maximum 1.980, mean 215,31, hal itu menunjukkan kenaikan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2012, nilai minimum 0, maximum 19.733, mean 1.061,5, hal itu menunjukkan kenaikan dari tahun sebelumnya, pada tahun 2013, nilai minimum 0, nilai maximum 1.989, mean 183,94, hal itu menunjukkan penurunan dari tahun sebelumnya, sedangkan untuk 92 sampel, nilai minimum 15, maximum 19.733, mean 415,32.

Manipulasi aktivitas riil merupakan alternatif lain dari manajemen laba yang sulit dideteksi oleh auditor. Hal ini disebabkan karena aktivitas riil tersebut dilakukan melalui tindakan atau aktivitas riil sehari-hari yang dapat terlihat atau strategi yang dilakukan oleh perusahaan. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi dipergunakan untuk menstabilkan dividen atau profitabilitas, atau untuk mencapai target profitabilitas tertentu atau untuk menghindari laporan keuangan perusahaan yang merugi.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan sebagai berikut: 1) terdapat manipulasi aktivitas riil pada perusahaan LQ 45 yang dilakukan melalui arus kas operasi, dari 92 data sampel, maka sampel yang melakukan manipulasi aktivitas riil sebanyak 52 data sampel, karena arus kas operasi menunjukkan nilai rendah dibawah 0 rerata; 2) Tidak terdapat pengaruh manipulasi aktivitas riil terhadap dividen perusahaan LQ 45, oleh karena berdasarkan hasil uji t variabel dividen yang melakukan manipulasi aktivitas riil Nilai signifikansi memiliki probabilitas sebesar 0,739 lebih besar dibandingkan $\alpha = 0,05$, nilai t hitung -0,335 ($P = 0,739 > 0,05$); (3) Perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil menunjukkan dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan dividen perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil. Manipulasi aktivitas riil dipergunakan untuk menstabilkan dividen atau mencapai target profitabilitas tertentu atau menghindari laporan keuangan perusahaan yang merugi.

Rekomendasi sebagai berikut: penelitian selanjutnya diharapkan dapat menemukan lebih banyak lagi aktivitas tentang manipulasi aktivitas riil, selain arus kas operasi antara lain arus kas kegiatan pendanaan atau pembiayaan dapat dimasukkan kedalam penelitian, dalam rangka agar hasil penelitian mengenai pengaruh manipulasi aktivitas riil terhadap dividen dan atau variabel lainnya perusahaan LQ 45 akan lebih valid.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiyos. 2009. *Kamus Besar Akuntansi*. Jakarta: Citra Harta Prima.
- Gitman, L. J. 2003. *Principles of Managerial Finance 10th Edition*. Addison Wesley. USA.
- Mustafa, H. 2000. *Pedoman Penulisan Proposal Penelitian*. <http://hasanmustafa.blogspot.co.id/>. Diakses pada 27 Agustus 2013.
- Herdiani, R. E., Ekasiwi, M. Didik, dan Ardiyanto. 2016. *Analisis Pengaruh Manajemen Laba dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*. FE dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang. Dipublikasikan, 23-4-2016.
- Sugiarta, I. P. 2010. The Effect of Real Activities Manipulation to Accrual Earning Management. *Accounting Conference Doctoral Colloquium*. Universitas Indonesia.
- Irawan, R. 2011. *Analisis dan Pengaruh Manajemen Laba Akrua dan Aktivitas Nyata terhadap Penawaran Right Issu serta Kinerja Jangka Panjang pada Perusahaan yang melakukan Penawaran Right Issu, di BEI*. USU, Medan. Dipublikasikan.
- Megawati. 2009. Analisis Arus kas Operasi dalam Mendeteksi manipulasi Aktivitas Riil dan Dampaknya terhadap Kinerja Pasar. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 12, No. 1 Januari.
- Miller dan Modigliani. 1961. Dividen Policy Growth and the Valuation of Shares, *Journal of Business*. Vol. 34, p. 411-33.
- Roychowdhury, S. 2003. *Management of earnings through the manipulation of real activities that affect cash flow from operations*. Working paper. Sloan School of Management, 2003. Available at, www.ssrn.com, University of Rochester, USA.
- Roychowdhury, S. 2006. Earning management through real activities manipulation, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 42, p. 335-370, University of Rochester, USA.
- Samrotun, Y. C. 2015. Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*. Vol. 13 No. 1 Februari-Juli 2015.