

menyadari bahwa risiko terjadinya kecurangan sangatlah mungkin dilakukan oleh perusahaan, sehingga publik kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan. Oleh sebab itu, pemerintah Amerika menciptakan *Sarbanes-Oxley Act* (SOX) untuk mengembalikan kepercayaan investor. Hal ini menyebabkan terjadinya pergeseran manajemen laba akrual menuju manipulasi aktivitas riil (Cohen *et al.*, 2008).

SOX berisi peraturan yang mendorong perusahaan agar menerapkan prinsip keterbukaan, memastikan perusahaan memiliki sistem pengendalian yang kuat, dan memastikan perusahaan memiliki sistem pengawasan yang ketat. Beberapa peraturan di dalam SOX di antaranya mewajibkan setiap perusahaan memiliki komite audit independen, mewajibkan penyajian transaksi *off balance sheet* dan setiap perubahan yang bersifat material. Peraturan SOX menyebabkan manajemen laba akrual dapat dengan mudah terdeteksi oleh pihak pengawas, sehingga membatasi fleksibilitas perusahaan saat akan melakukan manajemen laba akrual. Oleh sebab itu, manajer cenderung menggunakan manipulasi aktivitas riil agar tetap dapat memanipulasi laba dengan tingkat risiko terdeteksi yang lebih rendah dibandingkan dengan manajemen laba akrual.

Fenomena ini mendorong banyak peneliti di Indonesia untuk meneliti apakah perusahaan di Indonesia juga menerapkan teknik manipulasi aktivitas riil. Beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian terkait dengan manipulasi aktivitas riil adalah Ferdawati (2009), Oktorina dan Hutagaol (2009), serta Aprilia *et al.* (2010).

Ferdawati (2009) meneliti tentang pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini adalah semakin tinggi tingkat manajemen laba riil, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Oktorina dan Hutagaol (2009) menganalisis arus kas kegiatan operasi dalam mendeteksi manipulasi aktivitas riil dan dampaknya terhadap kinerja pasar. Penelitian ini menggunakan arus kas operasi untuk mendeteksi operasi abnormal dari aktivitas riil. Oktorina dan Hutagaol (2009) menemukan bahwa perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi dan berdampak pada kinerja pasar.

Aprilia *et al.* (2010) meneliti tentang indikasi manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *right issue* terindikasi melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Beberapa hasil penelitian yang telah disebutkan menunjukkan bahwa manipulasi aktivitas riil memang telah dilakukan oleh perusahaan di Indonesia.

Praktik manipulasi aktivitas riil yang dilakukan oleh perusahaan dipengaruhi oleh berbagai macam insentif. Salah satu insentif yang mendorong perusahaan untuk melakukan manipulasi aktivitas riil adalah kondisi keuangan yang dimiliki oleh perusahaan (Zang, 2012). Perusahaan yang memiliki kemungkinan untuk melanggar kontrak utang dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang kurang baik (Beneish dan Press, 1993). Pelanggaran terhadap kontrak utang dapat menimbulkan biaya yang besar bagi perusahaan (Beneish dan Press, 1993). Salah satu biaya yang dapat timbul akibat pelanggaran terhadap kontrak utang adalah biaya penalti. Oleh sebab itu,

perusahaan dengan kondisi keuangan yang kurang baik termotivasi untuk melakukan manipulasi aktivitas riil.

Apabila perusahaan tidak memiliki kemungkinan untuk melanggar kontrak utang, maka kemungkinan besar perusahaan tidak mengalami masalah keuangan. Hal ini menyebabkan perusahaan tidak termotivasi untuk melakukan manipulasi aktivitas riil.

Pernyataan di atas sejalan dengan hasil penelitian Kim *et al.* (2010) bahwa semakin dekat perusahaan dengan pelanggaran kontrak utang, maka semakin mendorong perusahaan untuk melakukan manipulasi aktivitas riil. Berdasarkan hasil penelitian Beneish dan Press (1993) serta Kim *et al.* (2010), peneliti berasumsi bahwa kondisi keuangan perusahaan berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil. Oleh sebab itu, peneliti ingin meneliti lebih lanjut tentang pengaruh kondisi keuangan perusahaan terhadap manipulasi aktivitas riil. Peneliti ingin mengetahui apakah kondisi keuangan perusahaan memiliki pengaruh yang sama dengan hasil penelitian Kim *et al.* (2010) pada perusahaan di Indonesia. Sepanjang pengetahuan peneliti, belum terdapat penelitian tentang pengaruh kondisi keuangan perusahaan terhadap manipulasi aktivitas riil di Indonesia. Hal ini memotivasi peneliti untuk mengangkat topik penelitian tentang pengaruh kondisi keuangan perusahaan terhadap manipulasi aktivitas riil. Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan rasio *Debt to Asset* (DAR) untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan dan arus kas operasi abnormal untuk mengukur manipulasi aktivitas riil.

Berdasarkan uraian di atas, maka permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah “Apakah kondisi keuangan perusahaan berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil ?” Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris dan mengetahui pengaruh dari kondisi keuangan perusahaan terhadap keputusan manajer untuk melakukan praktik manajemen laba.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori dalam bidang akuntansi keuangan, terutama teori mengenai praktik manipulasi aktivitas riil. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan penjelasan mengenai pengaruh kondisi keuangan perusahaan terhadap manipulasi aktivitas riil.

II. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976), pihak yang disebut sebagai *agent* adalah manajer dan pihak yang disebut sebagai *principal* adalah pemilik perusahaan. Teori agensi memiliki asumsi bahwa setiap individu memiliki sifat yang *self interest* dan kepentingan yang berbeda-beda. Selain itu, *agent* memiliki lebih banyak informasi (*full information*) dibanding dengan *principal* yang menyebabkan terjadinya *asymmetry information*. *Asymmetry information* dan konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, mendorong *agent* untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal*.

2.2 Manajemen Laba

Healy dan Wahlen (1999) menyatakan bahwa manajemen laba timbul ketika manajer menggunakan *judgment* dalam pelaporan finansial dan dalam strukturisasi transaksi. Hal ini dilakukan agar perusahaan dapat mempengaruhi laporan keuangan dan juga mengelabui *stakeholder* terkait dengan kinerja ekonomik perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak yang bergantung pada angka akuntansi.

Beberapa motivasi yang mendorong manajer melakukan manajemen laba adalah motivasi bonus, motivasi pajak, dan motivasi kontrak utang (Watts dan Zimmerman, 1986). Berbagai bentuk manajemen laba yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah *taking a bath*, *income maximization*, *income minimization*, *income smoothing*, dan *timing revenue and expense recognition*.

Perusahaan dapat melakukan manajemen laba melalui aktivitas riil. Manipulasi aktivitas riil adalah tindakan-tindakan manajemen yang menyimpang dari keputusan operasi normal perusahaan. Hal ini dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan utama untuk mencapai target laba (Cohen dan Zarowin, 2010; Roychowdhury, 2006). Manipulasi aktivitas riil dapat dilakukan melalui tiga cara yaitu manipulasi penjualan, *overproduction*, dan pengurangan beban diskresioner.

2.3 Kondisi Keuangan Perusahaan

Rustamadji (2008) mengemukakan bahwa tingkat kesehatan suatu perusahaan yang telah *go public* penting untuk diketahui dan dimonitor oleh pihak-pihak yang berkepentingan di dalamnya. Kondisi keuangan perusahaan diperlukan untuk melihat sehat atau tidaknya keuangan suatu perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan membandingkan antara dua elemen dalam laporan keuangan yang disebut dengan rasio.

2.4 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan dapat memberi gambaran tentang baik atau buruknya keadaan suatu perusahaan. Pada penelitian ini akan menggunakan rasio utang terhadap aset (DAR). Rasio ini menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan yang didanai oleh kewajiban/utang. Semakin besar rasio ini maka semakin berisiko suatu perusahaan. Menurut Jiming dan Weiwei (2011), rasio DAR berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Artinya, perusahaan dengan rasio DAR yang tinggi akan semakin berisiko mengalami *financial distress*.

2.5 Financial Distress

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan kondisi dimana perusahaan memiliki keuangan yang tidak sehat atau mengalami krisis. Kondisi *financial distress* terjadi sebelum perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Suatu perusahaan dapat dikatakan menderita *financial distress* sejak tahun pertama aliran kas kurang dari kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo (Whitaker, 1999). Balwin dan Scott (1983) dalam Parulian (2007) berpendapat bahwa perusahaan yang melakukan pelanggaran terhadap kontrak utang (*debt*

covenants), dapat menjadi tanda awal bahwa perusahaan mengalami *financial distress*.

2.6 Penelitian Terdahulu

Ryochowdhury (2006) meneliti tentang manajemen laba melalui aktivitas riil. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui manipulasi penjualan, *overproduction*, dan pengurangan beban diskresioner.

Ferdawati (2009) meneliti tentang pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini adalah semakin tinggi manajemen laba riil, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Oktorina dan Hutagaol (2009) menganalisis arus kas kegiatan operasi dalam mendeteksi manipulasi aktivitas riil dan dampaknya terhadap kinerja pasar. Penelitian ini menemukan bahwa perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi dan berdampak pada kinerja pasar.

Aprilia *et al.* (2010) meneliti tentang indikasi manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *right issue* terindikasi melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi.

Guna dan Herawaty (2010) meneliti tentang pengaruh mekanisme *good corporate governance*, independensi auditor, kualitas audit, dan faktor lainnya terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya variabel *leverage*, kualitas audit, dan profitabilitas yang terbukti berpengaruh terhadap manajemen laba.

Kim *et al.* (2010) meneliti tentang *debt covenant slack and real earnings management*. Hasil dari penelitian ini adalah kontrak utang yang ketat menyebabkan peningkatan terhadap praktik manajemen laba riil.

Zang (2012) meneliti tentang *trade off* antara manipulasi aktivitas riil dan manajemen laba akrual terkait dengan biaya relatif dan *timing*. Peneliti menyatakan bahwa perusahaan dengan fleksibilitas akuntansi yang rendah dan pengawasan yang ketat oleh pihak auditor serta regulator cenderung menggunakan manipulasi aktivitas riil. Perusahaan cenderung menggunakan manajemen laba akrual bila perusahaan memiliki struktur kepemilikan institusional, kondisi keuangan yang buruk, memiliki tingkat pajak yang tinggi, dan tidak memiliki status sebagai *market leader*.

Goh *et al.* (2013) meneliti tentang pengaruh pemegang saham mayoritas terhadap manipulasi aktivitas riil. Hasil penelitian ini adalah pemegang saham mayoritas memiliki hubungan negatif terhadap praktik manipulasi aktivitas riil.

Butt *et al.* (2013) meneliti tentang manajemen laba akrual dan manajemen laba riil di sekitar pelanggaran terhadap kontrak utang. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba akrual dan manajemen laba riil di sekitar peristiwa pelanggaran terhadap kontrak utang.

2.7 Pengembangan Hipotesis

Pada saat perusahaan meminjam dana kepada kreditur, maka terdapat kontrak utang yang berisi tentang batasan-batasan yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Beberapa batasan yang terdapat dalam kontrak utang adalah batas

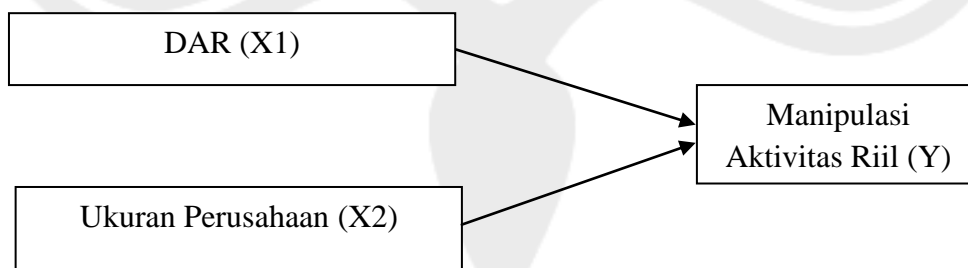
minimal atau maksimal rasio keuangan perusahaan, batasan penambahan jumlah utang, dan berbagai batasan lainnya. Pelanggaran terhadap batasan-batasan tersebut (*technical default*) dapat menimbulkan *penalty* atau biaya yang besar bagi perusahaan (Beneish dan Press, 1993). Berbagai biaya yang dapat timbul akibat pelanggaran terhadap kontrak utang adalah biaya bunga yang meningkat, biaya renegotiasi, reklasifikasi utang jangka panjang menjadi utang jangka pendek, dan berbagai biaya lainnya (Chen dan Wei, 1993).

Perusahaan yang semakin dekat dengan pelanggaran terhadap kontrak utang cenderung memiliki kondisi keuangan yang buruk (Beneish dan Press, 1993). Misalkan, perusahaan melanggar batasan maksimum *debt to equity* dalam kontrak utang. Maka hal ini dapat menjadi indikasi awal bahwa perusahaan kemungkinan mengalami masalah keuangan. Apabila perusahaan memiliki utang yang terlalu tinggi, maka perusahaan dinilai memiliki risiko yang tinggi. Selain itu, kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang dimiliki akan diragukan. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang kurang baik. Oleh sebab itu, perusahaan dengan kondisi keuangan kurang baik memiliki kemungkinan yang besar untuk melanggar kontrak utang (Beneish dan Press, 1993). Hal ini menyebabkan perusahaan termotivasi untuk melakukan manipulasi aktivitas riil agar dapat mencegah terjadinya pelanggaran terhadap kontrak utang.

Apabila suatu perusahaan tidak memiliki kemungkinan untuk melanggar kontrak utang, maka kemungkinan besar perusahaan tidak memiliki masalah keuangan. Hal ini menyebabkan perusahaan tidak termotivasi untuk melakukan manipulasi aktivitas riil. Oleh sebab itu, kondisi keuangan perusahaan dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan praktik manipulasi aktivitas riil. Maka dalam penelitian ini, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut.

Ha : Kondisi keuangan perusahaan berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil.

2.8 Model Penelitian



III. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan, sampel yang akan digunakan

dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang tahun 2008 sampai 2012 dan mempublikasikan laporan keuangannya.
2. Laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat diperoleh melalui *website* BEI yaitu www.idx.co.id, *website* dari masing-masing perusahaan, www.google.com, dan pojok bursa Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
3. Laporan keuangan yang dipublikasikan telah diaudit.
4. Laporan keuangan perusahaan sepanjang tahun 2008-2012 memiliki akhir periode akuntansi pada tanggal 31 Desember.
5. Laporan keuangan perusahaan sepanjang tahun 2008-2012 dinyatakan dalam satuan rupiah.

3.2 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data arsip yakni arsip sekunder, berupa laporan keuangan tahun 2008 sampai dengan tahun 2012. Laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *website* BEI yaitu www.idx.co.id, *website* dari masing-masing perusahaan, www.google.com, dan pojok bursa Universitas Atma Jaya Yogyakarta. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah analisis pengambilan basis data.

3.3 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah manipulasi aktivitas riil. Dalam mengukur manipulasi aktivitas riil, peneliti akan menggunakan arus kas operasi abnormal sebagai proksi dalam penelitian. Berikut adalah model pengukuran manipulasi aktivitas riil yang digunakan dalam penelitian ini (Roychowdhury, 2006).

$$CFO_t/A_{t-1} = \beta_0 + \beta_1 (1/A_{t-1}) + \beta_2 (S_t/A_{t-1}) + \beta_3 (\Delta S_t/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

CFO_t/A_{t-1} adalah arus kas operasi aktual, A_{t-1} adalah total aktiva awal periode, S_t adalah penjualan tahun t , ΔS_t adalah perubahan penjualan pada tahun t dari $t-1$.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan diukur dengan rasio *Debt to Asset* (DAR). DAR diukur dengan membagi total utang perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai total aktiva perusahaan akan ditransformasikan ke dalam logaritma natural, hal ini disebabkan nilai total aktiva perusahaan yang relatif besar.

3.4 Metode Analisis Data

Tahapan metode analisis data dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Uji asumsi klasik terdiri dari 4 (empat) pengujian, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji

normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji glejser, dan uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Breusch-Godfrey. Sedangkan, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi berganda. Model regresi berganda yang akan diteliti adalah sebagai berikut.

$$ABN_CFO = a + b1.DAR + b2.SIZE + e$$

ABN_CFO adalah manipulasi aktivitas riil, DAR adalah rasio *Debt to Asset*, dan SIZE adalah ukuran perusahaan.

IV. Analisis Data dan Pembahasan

Pada tabel 4.1 dapat dilihat hasil dari statistik deskriptif untuk variabel ABN_CFO (manipulasi aktivitas riil), variabel DAR (*Debt to Asset*), dan variabel SIZE (ukuran perusahaan) pada 331 sampel pengamatan.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Model Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ABN_CFO	331	-,24755	,24616	-,0012484	,09487496
DAR	331	,07391	1,10706	,4678640	,21720879
SIZE	331	24,64390	32,67004	27,6794800	1,35143415
Valid N (listwise)	331				

Sumber : Hasil Output SPSS

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1, variabel manipulasi aktivitas riil (ABN_CFO) memiliki nilai minimum sebesar -0,24755, nilai maksimum sebesar 0,24616, nilai rata-rata sebesar -0,0012484, dan nilai standar deviasi sebesar 0,09487496. Variabel rasio *debt to asset* (DAR) memiliki nilai minimum sebesar 0,07391, nilai maksimum sebesar 1,10706, nilai rata-rata sebesar 0,4678640, dan nilai standar deviasi sebesar 0,21720879. Sedangkan, untuk variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 24,64390, nilai maksimum sebesar 32,67004, nilai rata-rata sebesar 27,6794800, dan nilai standar deviasi sebesar 1,35143415.

Sebelum peneliti melakukan uji hipotesis, peneliti terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik. Hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada 385 sampel pengamatan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,036. Nilai signifikansi pada 385 sampel pengamatan kurang dari 0,05, hal ini menunjukkan data tidak terdistribusi dengan normal. Peneliti kemudian menghilangkan data yang bersifat *outlier* agar data dapat terdistribusi dengan normal. Setelah peneliti menghilangkan data *outlier*, jumlah sampel pengamatan menjadi 331 dan dilakukan uji normalitas kembali. Uji normalitas dengan menggunakan 331 sampel pengamatan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,961. Nilai signifikansi pada 331 sampel pengamatan lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan data telah terdistribusi dengan normal.

Peneliti kemudian melakukan uji multikolinearitas, hasil uji multikolinearitas tampak pada tabel 4.4 berikut ini.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DAR	0,976	1,024
	SIZE	0,976	1,024

Sumber : Hasil Output SPSS

Hasil pengujian multikolinearitas terhadap model empiris mengindikasikan tidak terjadi masalah multikolinieritas. Hal ini terbukti dari nilai VIF variabel DAR dan *SIZE* adalah masing-masing sebesar 1,024 dan 1,024, dimana kedua variabel memiliki nilai VIF kurang dari 10.

Setelah dilakukan uji multikolinearitas, peneliti melakukan uji heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser menghasilkan tingkat signifikansi variabel DAR sebesar 0,812 dan variabel *SIZE* sebesar 0,489. Tingkat signifikansi variabel DAR dan *SIZE* lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Tabel 4.5 menyajikan hasil pengujian heteroskedastisitas model penelitian.

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,025	0,058		0,437	0,663
	DAR	0,003	0,013	0,013	0,238	0,812
	SIZE	0,001	0,002	0,039	0,693	0,489

Sumber : Hasil Output SPSS

Peneliti kemudian melakukan uji autokorelasi menggunakan uji Breusch-Godfrey. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini menghasilkan nilai probabilitas dari *Obs*R-squared* sebesar 0,572447. Nilai probabilitas dari *Obs*R-squared* lebih besar dari alpha 5% (0,05), sehingga dapat dikatakan bebas dari masalah autokorelasi. Tabel 4.6 menyajikan hasil pengujian autokorelasi model penelitian.

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.806812	Probability	0.582114
Obs*R-squared	5.722.938	Probability	0.572447

Sumber : Hasil Output Eviews

Pengujian selanjutnya adalah pengujian hipotesis, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi berganda. Berikut ini merupakan hasil pengujian regresi berganda.

Tabel 4.7
Hasil Regresi Model Penelitian
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,438	,096		-4,548	,000
1 DAR	-,175	,022	-,401	-8,022	,000
SIZE	,019	,004	,267	5,335	,000

Sumber : Hasil Output SPSS

Hasil pengujian model regresi dalam tabel 4.7 menunjukkan bahwa pengaruh kondisi keuangan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap manipulasi aktivitas riil. Hal ini dibuktikan melalui nilai koefisien variabel DAR (*Debt to Asset Ratio*) sebesar -0,175 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan nilai variabel DAR sebesar -0,175 menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai DAR maka semakin rendah nilai ABN_CFO (manipulasi aktivitas riil). Nilai DAR yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang semakin kurang baik. Sedangkan, semakin rendah nilai ABN_CFO menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil. Hal ini disebabkan manipulasi aktivitas riil diduga terjadi apabila perusahaan memiliki arus kas operasi abnormal kurang dari nol (Oktorina dan Hutagaol, 2009). Oleh sebab itu, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi keuangan yang kurang baik semakin terdorong melakukan manipulasi aktivitas riil. Sedangkan, perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik semakin tidak terdorong melakukan manipulasi aktivitas riil, atau dengan kata lain hipotesis dalam penelitian ini terdukung.

Hasil pengujian model empiris juga menunjukkan pengaruh variabel kontrol *SIZE* terhadap manipulasi aktivitas riil. Koefisien variabel *SIZE* memiliki nilai sebesar 0,019 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai manipulasi aktivitas riil juga semakin besar. Nilai manipulasi aktivitas riil yang semakin besar memiliki arti bahwa perusahaan tidak melakukan manipulasi aktivitas riil. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin kecil ukuran perusahaan, perusahaan semakin termotivasi untuk melakukan manipulasi aktivitas riil. Sedangkan, semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan semakin tidak termotivasi untuk melakukan manipulasi aktivitas riil.

Peneliti menduga bahwa perusahaan kecil seringkali memiliki kondisi keuangan yang kurang stabil dan lebih rentan mengalami kesulitan keuangan (Chen dan Chruch, 1992; Storey (1994) dalam Fachrudin, 2011). Hal ini disebabkan oleh kemampuan bersaing perusahaan yang lemah, dana yang terbatas, dan berbagai penyebab lainnya. Perusahaan kecil yang memiliki kemungkinan besar untuk mengalami kondisi keuangan kurang baik, semakin meningkatkan probabilitas perusahaan kecil untuk melanggar kontrak utang. Hal ini mendorong perusahaan kecil untuk melakukan manipulasi aktivitas riil agar dapat terhindar dari pelanggaran terhadap kontrak utang. Sedangkan, perusahaan besar cenderung memiliki banyak aktiva yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mendukung kegiatan usahanya. Selain itu, perusahaan skala besar telah memiliki pangsa pasar yang luas, kemampuan bersaing yang kuat, dana yang mencukupi, dan berbagai hal lainnya. Hal ini akan meningkatkan kemampuan perusahaan besar untuk menghasilkan laba (Lee, 2009). Oleh sebab itu, perusahaan berskala besar cenderung memiliki kondisi keuangan yang stabil dan memiliki probabilitas melanggar kontrak utang lebih kecil daripada perusahaan skala kecil. Hal ini menyebabkan perusahaan skala besar tidak termotivasi untuk melakukan manipulasi aktivitas riil.

Motivasi lain perusahaan kecil melakukan manipulasi aktivitas riil adalah agar perusahaan dapat memperlihatkan kinerja yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan dengan kinerja yang baik dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Hal ini dapat memberikan dana tambahan bagi perusahaan agar dapat melakukan kegiatan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan kecil memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan manipulasi aktivitas riil.

V. Kesimpulan, Keterbatasan, dan Saran

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia dengan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik memiliki motivasi kuat untuk melakukan manipulasi aktivitas riil. Hal ini disebabkan agar perusahaan dengan kondisi keuangan kurang baik dapat terhindar dari pelanggaran terhadap kontrak utang yang dapat menimbulkan biaya yang besar bagi perusahaan. Sedangkan, perusahaan yang tidak memiliki kemungkinan untuk melanggar kontrak utang, maka kemungkinan besar perusahaan tidak memiliki masalah keuangan. Hal ini menyebabkan perusahaan tidak termotivasi untuk melakukan manajemen laba. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa

kondisi keuangan perusahaan dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan praktik manipulasi aktivitas riil.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah peneliti menganalisis kondisi keuangan perusahaan hanya berdasarkan aspek ekonomi perusahaan. Pada kenyataannya, terdapat banyak aspek non ekonomi yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan suatu perusahaan. Aspek non ekonomi yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan antara lain sumber daya manusia, teknologi, dan berbagai aspek lainnya. Oleh sebab itu, penelitian ini tidak dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Selain itu, sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan pada industri manufaktur. Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada perusahaan di industri non manufaktur.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, terdapat beberapa saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya. Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode sampel penelitian dan dapat menggunakan sampel perusahaan non manufaktur, sehingga dapat menguji konsistensi hasil temuan dalam penelitian ini. Penelitian selanjutnya juga dapat menambah variabel yang diduga dapat mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan praktik manipulasi aktivitas riil pada saat kondisi keuangan perusahaan kurang baik. Salah satu variabel yang dapat digunakan pada penelitian selanjutnya adalah kepemilikan institusional.

Daftar Pustaka

- Aprilia., Hasmi., dan D, Mu'id. 2010. Indikasi manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil: studi empiris pada perusahaan *right issue* yang terdaftar di BEI. Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Beneish, M., & E, Press. (1993). Cost of technical violation of accounting-based debt covenants. *The Accounting Review* 68 : 233-257.
- Brigham, E.F., Gapenski, L. (1997). *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. Sea Harbor Driver: The Dryden Press.
- Butt, R. B., Chamberline, T., & Sarkar, S. (2013). Accrual manipulation and earnings management activities around debt covenant violation. *International Atlantic Economy Society*, 20 : 119-159.
- Chen, K., & J, Wei. (1993). Creditor' decision to waive violations of accounting-based debt covenants. *The Accounting Review* 68: 218-232.
- Cohen, D., Dey, A. & Lys, T. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre and post-Sarbanes-Oxley period. *The Accounting Review*, 83(3):757-787.
- Cohen, D., & P. Zarowin. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (1):2-19.
- DeFond, M. L. & Subramanyam, K. R. (1998). Auditor changes and discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 25 : 35-68.
- Fachrudin, K. (2011). Analisis Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan agency cost terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1): 37-46.
- Ferdawati. (2009). Pengaruh manajemen laba real terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 4(1): 59-74.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Edisi Keempat, Universitas Diponegoro, Jakarta.
- Goh, J., Lee, Y, H., & Lee, W, J. (2013). Majority shareholder ownership and real earnings management: evidence from Korea. *Journal of International Financial Management & Accounting* 24:1.
- Guna, I. W., & Herawaty, A. (2010). Pengaruh mekanisme good corporate governance, independensi auditor, kualitas audit, dan faktor lainnya terhadap manajemen laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(1): 53-68.

- Hartono. 2011. *Metodologi Penelitian*. Zanafa Publishing, Pekanbaru.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Hutagaol, J., & Rahman, A. (2008). Manajemen laba melalui akrual dan aktivitas riil pada penawaran perdana dan hubungannya dengan kinerja jangka panjang. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(1): 1-29.
- Jensen, M, C.; W.H., Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*,3(4): 305-360.
- Jiming, L & Weiwei,D (2011). An empirical study on the corporate financial distress prediction based on logistic model: evidence from china's manufacturing industry. *International Journal of Digital Content Technology and its Applications*, 5(6).
- Kim, H. B., Lei, L., & Pevzner, M. (2010). Debt covenant slack and real earnings management. *Working Paper*.
- Lee, J. (2009). Does firm size matter in firm performance ? evidence from US public firms. *Journal of The Economics of Business*. 16(2): 189-203.
- Munawir, S. (2002). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty, Yogyakarta.
- Oktorina, M., & Hutagaol, Y. (2009). Analisis arus kas kegiatan operasi dalam mendeteksi manipulasi aktivitas riil dan dampaknya terhadap kinerja pasar. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 12, 1-14.
- Parulian, S. R. (2007). Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi Financial Distress Perusahaan Publik. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(3): 263-274.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3): 335-370.
- Rustamadji. (2008). Analisis kesehatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap koefisien varians, tingkat pengembalian dan resiko saham. *Jurnal Manajemen Mutu*, 7(2):153-168.
- Scott, R.W. (2000). *Financial Accounting Theory*. Second Edition New Jersey: Prentice Hall.
- Scott, R.W. (2001). *Financial Accounting Theory*. Second Edition. Prentice-Hall Canada Inc., Ontario.

Subramanyam, K. R. (1996). The pricing of discretionary accmals. *Journal of Accounting and Economics*, 22(1-3): 249-81.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. New Jersey: Prentice-Hall, Inc.

Whitaker, R. B. (1999). The Early Stages of Financial distress. *Journal of Economics and Finance*, 23 : 123-133.

Widarjono, A. (2010). *Analisis Statistika Multivariat Terapan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Wruck, K. (1990). Financial distress, reorganization, and organizational efficiency. *Journal of Finance and Economy*, 27: 419-444.

www.idx.co.id

Zang, A.Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *The Accounting Review*, 87(2):675-703.