

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu 50 perusahaan terbaik menurut Swa100 yang memiliki total aktiva di atas Rp 1 triliun dan EVA terbaik dari periode tahun 2003 – 2008. Prosedur pemilihan sampel disajikan pada tabel berikut:

TABEL 4.1.
Prosedur Pemilihan Sampel

Uraian	Jumlah
Perusahaan masuk Swa100 berturut-turut tahun 2003-2008	30
Perusahaan masuk Swa100 yang memiliki asset dibawah 1 triliun rupiah	(1)
Perusahaan tidak memiliki data lengkap	(1)
Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	28
Perusahaan manufaktur	15
Perusahaan non manufaktur	13

B. Analisis Deskriptif

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi arus kas kegiatan operasi abnormal (ABN_CFO) dan kinerja pasar (CAR). Statistik deskriptif variabel-variabel penelitian disajikan pada tabel berikut:

TABEL 4.2.
Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Dev
ABN_CFO	-7,0202	2,5973	-0,129913	0,7735575
CAR	-2,0939	2,2408	-0,051595	0,7258737

Sumber: Hasil analisis data.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa rata-rata arus kas kegiatan operasi abnormal sebesar -0,129913 dengan standar deviasi sebesar 0,7735575. Cummulative abnormal return (CAR) memiliki rata-rata sebesar -0,051595 dengan standar deviasi sebesar 0,7258737.

C. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan *untuk* menentukan apakah pengujian hipotesis menggunakan uji parametrik atau uji non parametrik.

TABEL 4.3.
Hasil Uji Normalitas

Variabel	K-Smirnov Test (Z)	Asymp. Sig (2-tailed)	Keterangan
ABN_CFO	3,395	0,000	Tidak normal
CAR	1,161	0,135	Nomal

Sumber: Hasil analisis data

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* variabel ABNO_CFO sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$, berarti datanya tidak berdistribusi normal.

Variabel CAR nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,135 > \alpha (0,05)$, berarti

datanya berdistribusi normal

D. Pengujian Hipotesis

1. Uji One Sample T-Test

Pengujian hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini menggunakan *one sample t-test* untuk melihat apakah rata-rata ABN_CFO secara signifikan lebih kecil dari nol dan bertanda negatif.

Hasil pengujian hipotesis 1 dengan menggunakan *one-sample t test* sebagai berikut:

TABEL 4.4.
Hasil Uji One Sample T-test

Uji	Nilai t	Mean Difference	Signifikansi (p-value)
<i>One Sample t-test</i>	-2,177	-0,1299125	0,031

Sumber: Hasil analisis data

Hasil perhitungan di atas diperoleh nilai t_{hitung} -2,177 dengan signifikansi sebesar $0,031 < \alpha=0,05$. Karena *mean difference*-nya negatif sebesar -0,1299125, berarti perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Hipotesis pertama (H_1) berhasil didukung.

2. Uji Beda Dua Rata-rata

Pengujian hipotesis kedua dan ketiga menggunakan uji *independent sample t-test* untuk data yang berdistribusi normal. Sedangkan apabila data tidak berdistribusi normal digunakan uji *Mann-Whitney U test*

a. Uji hipotesis 2

Uji hipotesis 2 (H_2) dimaksudkan untuk mengetahui apakah ada perbedaan nilai pasar (CAR) antara perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil dan tidak melakukan manipulasi aktivitas riil. Hasil uji normalitas data menunjukkan data berdistribusi normal, sehingga alat analisis yang digunakan adalah uji *Independent sample t-test*.

TABEL 4.5.
Uji Perbedaan Rata-rata CAR Perusahaan Melakukan Manipulasi
Aktivitas Riil dan Tidak Melakukan Manipulasi Aktivitas Riil

Variabel	Rata-rata	Levene's Test		t-test	
		F	Sig.	t	Sig.
CAR					
- Tidak manipulasi aktivitas riil	-0,204250	4,814	0,030	-2,438	0,016
- Manipulasi aktivitas riil	0,057444				

Sumber: Hasil analisis data.

Tabel 4.5 menunjukkan hasil uji dengan *levene's test* (F test) diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,030 < 0,05$, sehingga digunakan asumsi *varians* tidak sama (*equal variances not assumed*). Hasil uji beda rata-rata CAR diperoleh *p-value* (*sig*) sebesar $0,016 < 0,05$, berarti terdapat perbedaan yang signifikan kinerja pasar (CAR) antara perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil dan tidak melakukan manipulasi aktivitas riil. Nilai rata-rata CAR perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil sebesar 0,057444 sedangkan rata-rata CAR perusahaan tidak melakukan manipulasi aktivitas riil sebesar -0,204250. Sehingga dapat disimpulkan kinerja pasar (CAR) pada perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil lebih besar daripada perusahaan yang tidak

tidak melakukan manipulasi aktivitas riil. Hipotesis kedua (H_2) berhasil didukung

b. Uji hipotesis 3

Uji hipotesis 3 (H_3) dimaksudkan untuk mengetahui apakah ada perbedaan manipulasi aktivitas riil antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Hasil uji normalitas data menunjukkan data tidak berdistribusi normal, sehingga alat analisis yang digunakan adalah uji - *Whitney U Test*.

TABEL 4.6.
Uji Perbedaan Rata-rata ABN_CFO
Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur

Variabel	Rata-rata	Z-test	
		Z	Sig.
ABN_CFO			
- Perusahaan non manufaktur	-0,004951	-2,350	0,019
- Perusahaan manufaktur	-0,238212		

Sumber: Hasil analisis data.

Tabel 4.6 memperlihatkan *p-value* yang diperoleh sebesar $0,019 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi (ABN_CFO) antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Nilai rata-rata ABN_CFO perusahaan non manufaktur sebesar -0,004951 sedangkan rata-rata ABN_CFO perusahaan manufaktur sebesar -0,238212. Sehingga dapat disimpulkan perusahaan manufaktur melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi lebih besar daripada perusahaan non manufaktur.

E. Pembahasan

Hasil pengujian menggunakan *one sample t-test* menunjukkan perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi ditunjukkan dengan adanya perbedaan rerata yang negatif dan signifikan pada arus kas kegiatan operasi abnormal. Hasil penelitian ini konsisten dengan Bens, Nagar dan Wong (2000) dalam Oktarina dan Yanthi (2008) yang menyatakan bahwa manajer dari perusahaan yang menghadapi dilusi laba per lembar saham sebagian mengurangi biaya riset dan pengembangan untuk membiayai pembelian kembali saham SEO (*employee stock option*). Pengurangan biaya riset dan pengembangan akan berdampak pada kenaikan laba yang dilaporkan namun menyebabkan arus kas kegiatan operasi secara abnormal rendah. Temuan dalam penelitian ini juga konsisten dengan Roychowdhury (2003) dalam Oktarina dan Yanthi (2008) yang menemukan bahwa perusahaan yang melaporkan laba rendah, yaitu perusahaan yang masuk ke dalam *suspect* melakukan manipulasi aktivitas riil, melaporkan arus kas kegiatan operasi yang secara abnormal lebih rendah.

Pengujian menggunakan *independen sample t-test* menunjukkan bahwa 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. Laba yang tinggi merupakan salah satu indikator perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga menyebabkan kenaikan harga saham atas perusahaan tersebut. Perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil akan memiliki kinerja pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil. Hasil penelitian ini

sesuai dengan Penelitian Oktarina dan Yanthi (2008) yang menemukan bukti bahwa 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.

Pengujian menggunakan uji *Whitney U Test* menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi lebih besar dibandingkan perusahaan non manufaktur. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi banyak dilakukan dengan cara manajemen penjualan, potongan harga besar-besaran, pengurangan biaya diskresi seperti biaya riset dan pengembangan, biaya iklan dan *overproduction* yang cenderung lebih banyak berhubungan dengan jenis industri yang memiliki karakteristik manufaktur. Pada perusahaan non manufaktur manipulasi akrual lebih banyak dilakukan karena adanya berbagai regulasi yang memberikan peluang manajemen laba. Hasil penelitian ini konsisten dengan Penelitian Oktarina dan Yanthi (2008) yang menemukan bukti bahwa perusahaan industri manufaktur lebih cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dibandingkan perusahaan non manufaktur.