

ABSTRAK

Tujuan perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil adalah menghindari melaporkan kerugian yang dilakukan dengan menggunakan faktor-faktor yang berpengaruh pada laba yang dilaporkan yaitu rekening-rekening yang masuk ke laporan laba rugi. Adapun tujuan penelitian ini yaitu untuk membuktikan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar melalui laba sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data yaitu studi dokumentasi, sedangkan teknik analisis data yang dipergunakan yaitu teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi secara parsial terhadap kinerja pasar pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018, serta tidak terdapat pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi secara parsial terhadap laba pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Selain itu tidak terdapat pengaruh laba secara parsial terhadap kinerja pasar pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 dan selanjutnya juga tidak terdapat pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap laba pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Adapun besarnya pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi secara parsial terhadap laba sebagai variabel intervening adalah 0,842 (84,2%), sedangkan sisanya 15,8 % dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

Kata Kunci : Manipulasi Aktivitas Riil, Arus Kas Kegiatan Operasi, Kinerja Pasar dan Laba.

ABSTRACT

The purpose of the company to manipulate real activities is to avoid reporting losses by using factors that question the profits derived from accounts that enter the income statement. The purpose of this study is to prove the manipulation of real activities through cash flow of operating activities related to market performance through profit as an intervening variable on mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2018.

This study uses data collection techniques, namely the study of documentation, while the data analysis technique used is multiple regression analysis techniques. The results of this study conclude that nothing influences the manipulation of real activities through operating cash flows on market performance in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2018 Period, and does not include manipulation of cash flow transaction activities of partial operating operations against profits on Mining Companies Registered on the Indonesia Stock Exchange Period 2015-2018. In addition, it also has no effect on market profits on Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2018 Period and also does not include manipulation of real activities through cash flow operating activities on profits at companies related to the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2018 period. Related to the influence of real activities manipulation through operating cash on earnings as an intervening variable is 0.842 (84.2%), while the remaining 15.8% is explained by other factors not included in the regression model.

Keywords: Real Activity Manipulation, Operating Activity Cash Flow, Market Performance and Profit.

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1. Grafik Laba Bersih dan Harga Saham 10 Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.....	6
Gambar 2.1. Kerangka Konseptual.....	39
Gambar 4.1. Output SPSS Normal P-Plot.....	72
Gambar 4.2. Output SPSS Scatterplot.....	74
Gambar 4.3. Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>) Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar Dengan Laba Sebagai Variabel Intervening	83

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
BAB I : PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah.....	7
C. Rumusan Masalah	8
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	9
E. Keaslian Penelitian.....	11
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA	12
A. Landasan Teori.....	12
1. Manipulasi Aktivitas Rill.....	12
2. Arus Kas	14
3. Kinerja Pasar.....	22
4. Laba Bersih	32
B. Penelitian Terdahulu	36
C. Kerangka Konseptual	38
D. Hipotesis	39
BAB III : METODE PENELITIAN	41
A. Pendekatan Penelitian.....	41
B. Tempat dan Waktu Penelitian	41
C. Definisi Operasional Variabel.....	42
D. Populasi dan Sampel.....	44
E. Teknik Pengumpulan Data	46
F. Teknik Analisa Data	46
BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	53
A. Hasil Penelitian.....	53
1. Gambaran Umum Perusahaan.....	53
2. Deskripsi Data	63
3. Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi.....	64
4. Kinerja Pasar.....	65
5. Laba Bersih	68
6. Analisis Data.....	69
7. Pengujian Asumsi Klasik	72
8. Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	77

B. Pembahasan.....	83
1. Pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.....	83
2. Pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas Kegiatan operasi terhadap laba perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.....	84
3. Pengaruh laba bersih terhadap kinerja pasar pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.....	86
4. Pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas Kegiatan operasi terhadap kinerja pasar melalui laba sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.....	86
 BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN	88
A. Kesimpulan.....	88
B. Saran.....	89

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Laba Bersih dan Harga Saham 10 Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.....	6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	37
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian.....	42
Tabel 3.2 Definisi Operasional	43
Tabel 3.3 Kriteria Pemilihan Sampel.....	44
Tabel 3.4 Sampel Penelitian.....	45
Tabel 4.1 Data Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.....	65
Tabel 4.2 Data Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.....	67
Tabel 4.3 Data Laba Bersih Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.....	68
Tabel 4.4 Uji Statistik Deskriptif.....	71
Tabel 4.5 Uji Normalitas Data.....	73
Tabel 4.6 Uji Glejtser.....	75
Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas.....	76
Tabel 4.8 Hasil Output Persamaan Regresi Analisis Jalur Persamaan 1.....	77
Tabel 4.9 Hasil Output Uji t Analisis Jalur Persamaan 1.....	79
Tabel 4.10 Hasil Output Determinasi.....	80
Tabel 4.11 Hasil Output Persamaan Regresi Analisis Jalur Persamaan 2....	81
Tabel 4.12 Hasil Output Determinasi Analisis Jalur Persamaan 2.....	81

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar Dengan Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018”**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Strata Satu (S-1) Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada :

- 1 Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, SE., M.Si, selaku rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
- 2 Ibu Dr. Surya Nita, SH., M.Hum, selaku dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
- 3 Bapak Junawan, SE., M.Si, selaku ketua program studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan
- 4 Ibu Heriyati Chrisna, SE., M.Si, selaku dosen pembimbing 1 (satu) yang sudah banyak membantu memberikan kritik dan saran terhadap perbaikan skripsi saya.
- 5 Bapak Irawan, SE., M.Si, selaku dosen pembimbing 2 (dua) yang juga banyak membantu memberikan masukan di dalam perbaikan skripsi.

- 6 Ayahanda Alm.Ruslizar dan Ibunda Tusmiati serta keluarga yang penulis cintai yang selalu mengingatkan, memberi saran, semangat, dan yang terus mendoakan penulis hingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
- 7 Seluruh dosen pengajar dan staf Fakultas Sosial Sains yang telah memberikan ilmu dan segala jasa-jasanya selama perkuliahan yang sangat membantu penulis.
- 8 Kepada seluruh teman-teman seangkatan UNPAB yang juga mensupport saya dalam pengerjaan skripsi ini.
- 9 Kepada Tri Suci Ramadhani, Aulia Rahim, Winda Ocviana, Muhammad Safri, Irene Panca Anggraini S yang selalu mensupport dan menghibur penulis.
- 10 Dan kepada semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas kebaikan dan pengorbanan yang telah diberikan. dan penulis menyadari sepenuhnya bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karenanya penulis mengharapkan adanya masukan dan saran yang sifatnya membangun dari semua pihak, guna menyempurnakan penelitian ini agar lebih baik.

Medan, Juli 2020

Rizty Fanny Novrianti
NPM: 1515100125

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan mempunyai banyak kontrak, misalnya kontrak kerja antara perusahaan dengan manajernya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan krediturnya. Kontrak kerja sama (*nexus of contract*) antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) menyebabkan timbulnya hubungan keagenan. *Principal* mendelegasikan pertanggungjawaban atas *decision making* kepada *agent*, dapat pula dikatakan bahwa *principal* memberikan suatu amanah kepada *agent* untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Sebagai *agent*, manajer bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun di sisi lain manajer juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka. Perbedaan kepentingan (*conflict of interest*) ini yang menyebabkan adanya kemungkinan besar *agent* tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal*.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang di banding pemilik (pemegang saham), karena manajer memiliki kontak langsung dengan entitas atau perusahaannya dan mengetahui peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi. Ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan stakeholder yang pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*) disebut asimetri informasi

(*information asymmetry*). Terdapat dua macam asimetri informasi yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* berkaitan dengan ketidakseimbangan informasi antara manajer dan *user*, sehingga fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham, tidak disampaikan kepada pemegang saham. *Moral hazard* berkait dengan kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer yang tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman, sehingga manajer dapat melakukan tindakan di luar pengetahuan pemegang saham. Asimetri informasi dan konflik kepentingan ini mendorong agen untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal*, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan kinerja agen (Sitti Zulaeha, 2017).

Salah satu bentuk penyimpangan yang dilakukan oleh manajemen sebagai agen adalah dalam proses penyusunan laporan keuangan yaitu manajemen dapat memengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan atau yang sering disebut manajemen laba (*earnings management*). Manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan (*judgment*) dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi yang dapat mengubah laporan keuangan sehingga menyesatkan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (Eka Yuni Saputri, 2012).

Manajemen laba umumnya dilakukan dengan dua cara yaitu manipulasi akrual dan manipulasi aktivitas riil. Manajer menyukai teknik manipulasi aktivitas riil dibanding manipulasi melalui akrual. Alasan lebih tertariknya menggunakan manipulasi aktivitas riil daripada akrual yaitu, manipulasi akrual lebih sering dijadikan pusat pengamatan atau inspeksi oleh auditor dan regulator, hanya

menitikberatkan perhatian pada manipulasi akrual merupakan tindakan yang berisiko.

Di Indonesia, penelitian mengenai manajemen laba khususnya melalui manipulasi aktivitas riil telah dilakukan oleh Sitti Zulaeha (2017) dengan judul Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Komponen Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa manipulasi aktivitas riil melalui komponen arus kas kegiatan operasi berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar, hal tersebut membuktikan bahwa tidak semua perusahaan berusaha menampakkan laba yang tinggi pada laporan keuangan agar kinerja keuangan perusahaan tampak baik. Ada beberapa perusahaan yang kenyataannya mempunyai laba yang tinggi, ada juga perusahaan yang sengaja menampakkan laba yang tinggi tetapi pada kenyataannya labanya rendah. Pertumbuhan laba yang terus meningkat dari tahun ke tahun memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan, karena laba merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan.

Manipulasi aktivitas riil yang dilakukan tidak hanya mempengaruhi peningkatan laba yang terjadi pada suatu perusahaan, namun juga mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Tujuan perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil adalah menghindari melaporkan kerugian yang dilakukan dengan menggunakan faktor-faktor yang berpengaruh pada laba yang dilaporkan yaitu rekening-rekening yang masuk ke laporan laba rugi. Cara yang dilakukan adalah dengan meningkatkan penjualan dengan menawarkan potongan harga, penjualan kredit dengan bunga rendah, dan waktu kredit yang lunak. Hal ini menyebabkan penjualan meningkat sehingga laba yang dilaporkan pada periode tersebut meningkat. Selain berdampak terhadap laba yang meningkat, manipulasi aktivitas

riil melalui arus kas kegiatan operasi berdampak terhadap arus kas yang dilaporkan pada periode yang bersangkutan. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat, karena jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka perusahaan akan mampu membagikan deviden yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap return saham. Jadi dapat disimpulkan jika perusahaan yang memiliki laba tinggi akan memiliki kinerja pasar yang baik.

Oleh karena arus kas terkena dampak dari manipulasi aktivitas riil maka arus kas ini dapat digunakan untuk menguji apakah perusahaan memiliki kecenderungan melakukan manipulasi aktivitas riil atau tidak. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terlihat dari nilai retera abnormal dari arus kas kegiatan operasi yang rendah (di bawah 0). Angka 0 berarti antara nilai arus kas aktual dan nilai arus kas normal adalah sama. Dengan adanya manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terdapat perbedaan kinerja pasar antara perusahaan yang diduga cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil dengan perusahaan yang cenderung tidak melakukan manipulasi aktivitas riil. Laporan arus kas merupakan salah satu jenis laporan keuangan perusahaan yang perlu dicermati karena memiliki informasi yang tidak kalah penting dari laporan laba rugi. Dalam laporan arus kas terdapat laporan arus kas aktivitas operasi yang terdiri dari aktivitas-aktivitas operasional perusahaan.

Pada tahun 2015-2018, beberapa perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fenomena dimana harga saham perusahaan turun ketika laba bersih meningkat atau sebaliknya.

Tabel 1.1.

Laba Bersih dan Harga Saham 10 Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018

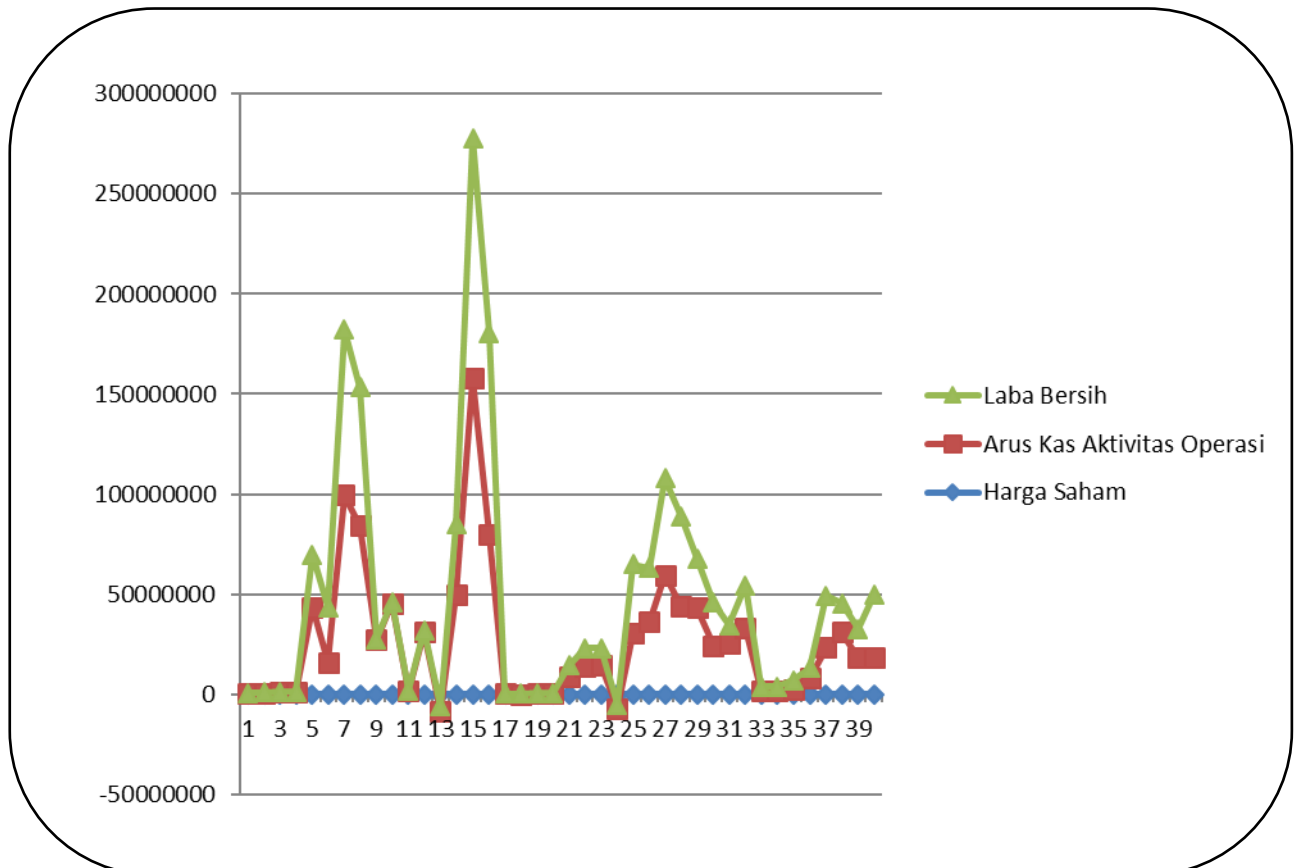
Dalam Satuan US \$

No	Kode Perusahaan	Tahun	Harga Saham	Arus Kas Aktivitas Operasi	Laba Bersih
1	ADRO	2015	515	511.594	151.003
		2016	1.695	675.523	340.686
		2017	1.860	853.680	536.438
		2018	1.215	905.910	477.541
2	BSSR	2015	1.110	43.573.156	26.376.125
		2016	1.410	16.018.419	27.421.577
		2017	2.100	99.429.795	82.816.929
		2018	2.340	84.308.233	69.063.191
3	DEWA	2015	50	27.201.938	465.754
		2016	50	45.417.820	549.890
		2017	50	1.768.086	269.124
		2018	50	31.138.188	833.822
4	GEMS	2015	1.400	(8.252.391)	2.088.781
		2016	2.700	50.023.864	34.988.248
		2017	2.750	157.718.465	120.106.040
		2018	2.550	79.634.832	100.548.578
5	ITMG	2015	5.725	192.667	63.107
		2016	16.875	145.224	130.709
		2017	20.700	318.977	252.703
		2018	20.250	354.895	258.756
6	KKG I	2015	84	8.742.161	5.672.213
		2016	300	13.655.529	9.472.864
		2017	324	14.768.268	8.174.724
		2018	354	(7.080.823)	2.105.091
7	MBAP	2015	1.115	30.476.707	34.663.066
		2016	2.090	36.076.244	27.113.735
		2017	2.900	59.516.914	48.504.561
		2018	2.850	43.911.910	44.711.703
8	MYOH	2015	525	43.216.962	24.732.565
		2016	630	24.489.412	21.258.853
		2017	700	25.613.370	8.852.166
		2018	1.045	32.952.497	21.528.541
9	PTBA	2015	905	1.897.771	2.037.111
		2016	2.500	1.928.346	2.024.405
		2017	2.460	2.415.444	4.547.232
		2018	4.300	7.887.788	5.121.112
10	TOBA	2015	675	23.506.718	25.724.095
		2016	1.245	30.998.360	14.586.772
		2017	2.070	18.107.247	14.634.955
		2018	1.620	18.325.420	31.220.628

Sumber : www.idx.co.id dan www.sahamok.com (data diolah)

Berikut akan disajikan grafik dari data laba bersih dan harga saham 10 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.

Gambar 1.1
Grafik Laba Bersih dan Harga Saham 10 Perusahaan Sektor Pertambangan
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018



Sumber : Data Diolah.

Dari hasil data olahan di atas dapat dilihat bahwa beberapa emiten di sektor pertambangan yang diindikasikan melakukan manipulasi terhadap aktivitas riil operasinya yang mengalami peningkatan tetapi menunjukkan fenomena perolehan harga saham dan laba bersih perusahaan yang menurun atau juga sebaliknya dimana aktivitas riil operasinya yang mengalami penurunan tetapi menunjukkan fenomena perolehan harga saham dan laba bersih perusahaan yang meningkat.

Selain itu juga diketahui manajemen laba yang dilakukan belum menunjukkan keberhasilan perolehan harga saham dan laba bersih perusahaan yang meningkat.

Beberapa penelitian tentang manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi hanya meneliti pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar perusahaan. Sedangkan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi tidak bisa secara tiba-tiba mempengaruhi kinerja pasar perusahaan, melainkan berpengaruh terhadap laba terlebih dahulu. Oleh sebab itu peneliti tertarik untuk menambahkan variabel laba pada penelitian ini.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar Dengan Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018”**.

B. Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Untuk memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan dibahas berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan maka dapat diidentifikasi masalah adalah sebagai berikut :

- a. Beberapa emiten di sektor pertambangan yang diindikasikan melakukan manipulasi terhadap peningkatan aktivitas riil operasinya tetapi perolehan harga saham dan laba bersih perusahaan yang menurun.
- b. Aktivitas riil operasinya yang mengalami penurunan tetapi perolehan harga saham dan laba bersih perusahaan yang meningkat.

- c. Manajemen laba yang dilakukan belum menunjukkan keberhasilan perolehan harga saham dan laba bersih perusahaan yang meningkat.
- d. Grafik laba bersih dan harga saham periode 2015-2018 menunjukkan fenomena perolehan harga saham dan laba bersih perusahaan yang menurun atau juga sebaliknya.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dipaparkan diatas, maka perlu dilakukan pembatasan masalah untuk meningkatkan efisiensi dan efektifitas dalam penyajian fakta dan pengelolaan data sehingga peneliti membatasi penelitian menggunakan 3 variabel yaitu variabel independen (manipulasi aktivitas riil yang dibatasi melalui arus kas kegiatan operasi), variabel dependen (kinerja pasar yang dibatasi dengan harga saham akhir periode), variabel intervening (laba yang dibatasi dengan laba bersih). Dan penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah dan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat diketahui bahwa permasalahan yang dihadapi adalah meningkatkan kinerja pasar perusahaan yang dihasilkan dan praktik manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Maka pertanyaan penelitian ini adalah :

- 1) Apakah manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018?

- 2) Apakah manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh positif terhadap laba perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018?
- 3) Apakah laba bersih memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018?
- 4) Apakah manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar melalui laba sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk membuktikan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
- b. Untuk membuktikan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh positif terhadap laba pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
- c. Untuk membuktikan laba bersih memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

- d. Untuk membuktikan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar melalui laba sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

2. Manfaat Penelitian

a. Bagi Penulis

Untuk menambah wawasan tentang pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar dengan laba bersih sebagai variabel intervening.

b. Bagi Perguruan Tinggi

Penelitian ini dapat membantu dalam pengembangan ilmu ekonomi. Penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan informasi karya ilmiah bagi pembaca dan sebagai referensi bagi peneliti yang akan mengembangkan penelitian sejenis.

c. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan agar lebih terbuka dan rinci dalam menyajikan laporan keuangan mengenai kinerja perusahaan dan hal-hal apa saja yang dilakukan perusahaan seiring dengan terungkapnya beberapa manajemen laba yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar tidak menyesatkan para pembaca terutama investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini juga dilakukan agar dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replika dari penelitian Meiza Agmarina (2011) yang berjudul : “Dampak Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar”. Sedangkan penelitian ini berjudul “Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar Dengan Laba Sebagai Variabel Intervening”

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya antara lain :

1. Variabel Penelitian : Penelitian terdahulu menggunakan 1 (satu) variabel independen (Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas) dan 1 (satu) variabel dependen (Kinerja pasar) sedangkan penelitian ini menggunakan 1 (satu) variabel independen (manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi), 1 (satu) variabel dependen (kinerja pasar) dan 1 (satu) variabel intervening (laba bersih).
2. Waktu Penelitian : Penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2011 sedangkan penelitian ini dilakukan pada 2019.
3. Jumlah Observasi/Sampel : Penelitian terdahulu menggunakan data tahun 2011 sedangkan penelitian ini menggunakan data tahun 2015-2018.
4. Lokasi Penelitian : Penelitian terdahulu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indone

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Manipulasi Aktivitas Riil

a. Pengertian Manipulasi Aktivitas Riil

Manipulasi laba dapat dilakukan dengan cara manipulasi akrual murni atau dengan memanipulasi aktivitas riil. Manipulasi laba dengan manipulasi akrual murni merupakan manipulasi laba dengan *discretionary accrual* yang tidak memiliki pengaruh terhadap aliran kas secara langsung. Manipulasi laba akrual dilakukan pada akhir periode ketika manajer mengetahui laba sebelum direkayasa, sehingga dapat mengetahui berapa besar manipulasi yang diperlukan agar target laba tercapai. Pada dasarnya, manipulasi laba akrual dibatasi oleh GAAP dan manipulasi ini dapat terdeteksi oleh auditor, investor ataupun badan pemerintah sehingga dapat berdampak pada harga saham bahkan menyebabkan kebangkrutan atau kasus hukum. Oleh karena itu, cara lain yang sering dilakukan oleh manajer untuk mengatur laba yaitu dengan manipulasi aktivitas riil (Wulandari dan Ayu, 2010).

Roychowdhury dalam Sitti Zulaeha (2017) mendefinisikan tentang *the real earnings management* (REM) sebagai satu bentuk manipulasi laba yang dilakukan melalui manipulasi aktivitas operasional perusahaan. Manipulasi ini diukur dengan adanya satu penyimpangan dari praktik operasional perusahaan yang normal. Manipulasi aktivitas riil merupakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi

berjalan dengan tujuan tertentu yaitu memenuhi target laba tertentu atau untuk menghindari kerugian.

b. Teknik Manipulasi Aktivitas Riil

Teknik yang dapat dilakukan dalam manipulasi aktivitas riil antara lain manajemen penjualan, *over production* dan pengurangan biaya diskresi. Manajemen 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. Hal ini menyebabkan volume penjualan meningkat dan mengakibatkan laba tahun berjalan tinggi namun arus kas menurun karena arus kas masuk kecil akibat penjualan kredit dan potongan harga (Sitti Zulaeha, 2017).

Manipulasi aktivitas riil dilakukan untuk melaporkan kerugian dengan menggunakan faktor-faktor yang berpengaruh pada laba yang dilaporkan. Perusahaan berusaha menampakkan laba yang tinggi pada laporan keuangan agar kinerja keuangan perusahaan tampak baik. Pertumbuhan laba yang terus meningkat dari tahun ke tahun memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan, karena laba merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan.

Adapun alat ukur atau indikator dari manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi, dapat dihitung dengan rumus :

$$FO_t/A_{t-1} = \alpha(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(S_{t-1}/A_{t-1})\varepsilon_t$$

Manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil adalah berpindahnya pengelolaan laba dari praktik operasi normal ke praktek operasi tidak normal, yang dimotivasi oleh keinginan manajer untuk menipu beberapa *stakeholders* agar percaya terhadap laporan keuangan yang dibuat atas dasar operasi normal.

2. Arus Kas

a. Pengertian Arus Kas

Pengertian dari arus kas menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009, par 05, seksi 2.2) yang menyatakan bahwa : “Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar atau setara kas.”Defenisi tersebut diatas menunjukkan bahwa perubahan atas uang kas disebabkan oleh adanya arus penerimaan dan arus pengeluaran uang kas dalam suatu periode tertentu dan laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tersebut, hal ini perlu dilakukan analisis terhadap laporan arus kas.

Adanya kelebihan dari kas masuk terhadap aliran kas keluar merupakan saldo kas yang tertanam dalam perusahaan dan besarnya saldo kas sebagai persediaan kas perusahaan berubah-ubah sesuai dengan aliran kasnya. Laporan arus kas terbagi atas kas keluar (*cash outflow*) dan kas masuk (*cash inflow*) tersebut menurut sifat kontiniu atau tidaknya aliran kas. Pengeluaran kas suatu perusahaan dapat bersifat terus-menerus atau kontiniu, bank misalnya pengeluaran kas untuk pembelian bahan mentah, pembayaran upah buruh dan gaji, dan lain sebagainya. Tetapi disamping itu juga ada aliran kas keluar (*cash outflow*) yang bersifat tidak kontiniu atau bersifat intermitten, misalnya pengeluaran untuk pembayaran bunga, deviden, pajak penghasilan atau laba, pembayaran angsuran hutang, pembelian kembali saham perusahaan, pembelian aktiva tetap dan sebagainya. Di samping aliran kas keluar juga terdapat aliran kas masuk (*cash*

inflow) didalam perusahaan. Seperti halnya pada *cash outflow*, di dalam *cash inflow* pun terdapat aliran yang bersifat kontiniu dan yang bersifat intermitten. Aliran kas masuk yang bersifat kontiniu misalnya aliran kas yang berasal dari hasil penjualan produk secara tunai, penerimaan piutang dan lain sebagainya. Sedangkan aliran kas masuk yang berasal dari penyertaan pemilik perusahaan, penjualan saham, penerimaan kredit dari, penjualan aktiva tetap yang tidak terpakai, dan lain sebagainya (Bambang Riyanto, 2010: 93).

Salah satu tanggung jawab penting finansial manager perusahaan adalah mengatur sumber-sumber kas. Tugasnya tidak saja memastikan tersedianya kas untuk kebutuhan jangka pendeknya akan tetapi juga merencanakan kebutuhan kas jangka panjang, untuk memperlancar kebutuhan dan perkembangan perusahaan melalui ekspansi dan akuisisi.

b. Peranan Laporan Arus Kas

Dunia usaha menggunakan arus informasi juga sebagai tolak ukur untuk mengambil keputusan yang dianggap penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuannya. Arus informasi yang digunakan perusahaan itu adalah laporan keuangan. Informasi keuangan yang disajikan dapat membantu pihak manajemen untuk memberikan pertanggung jawaban kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Informasi keuangan menurut standar akuntansi keuangan terdiri Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Arus Kas, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian yang integral dari laporan keuangan. Pengukuran atas laporan keuangan sangat penting agar dapat diketahui sampai dimana realisasi dari perencanaan sebelumnya dan kebijakan

yang akan datang harus disesuaikan dengan kemampuan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan.

Efraim Ferdian Giri (2014: 247) mengemukakan pendapatnya bahwa “Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas dan perubahan bersih pada kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dari suatu perusahaan selama satu periode dalam suatu format merekomendasikan saldo kas awal dan akhir”. Sedangkan Harahap (2012: 243) menyatakan bahwa “Laporan arus kas adalah suatu laporan yang bertujuan untuk memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.” Dari keterangan di atas dapat dilihat bahwa laporan arus kas dapat membantu menunjukkan bagaimana melaporkan suatu rugi bersih dan tetap mengadakan pengeluaran yang besar atau membayar deviden atau menarik hutang selama periode tersebut.

Pelaporan kenaikan atau penurunan bersih dalam kas dipandang berguna karena investor, kreditur dan pihak lain yang berkepentingan dan secara umum dapat memahami apa yang terjadi pada sumber daya perusahaan yang paling lancar yaitu kas. Dengan adanya informasi yang diperoleh dari laporan arus kas, maka pimpinan dapat mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas. Penganalisaan juga dapat dilakukan pimpinan dengan membandingkan perubahan kas pada laporan keuangan dalam dua periode atau lebih.

Laporan arus kas menggantikan laporan perubahan posisi keuangan, berperan untuk memberikan informasi yang lengkap mengenai perubahan kas dan setara kas. Ikatan Akuntan Indonesia (2009, par 2.1) mengemukakan bahwa “Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut”. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya. Tujuan pernyataan ini dalam memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan (*financing*) selama satu periode akuntansi.

Smith dan Skousen (2012: 493) mengemukakan sebagai berikut : “Tujuan laporan arus kas adalah untuk menjelaskan perubahan saldo kas.” Sedangkan Eldon S. Hendriksen (2014: 226) menjelaskan bahwa ”Tujuan utama penyajian data mengenai arus kas ialah menyediakan informasi yang diasumsikan akan (1) membantu para investor atau kreditur meramalkan jumlah kas yang mungkin didistribusikan pada waktu yang akan datang dalam bentuk bunga dan dalam bentuk distribusi likuidasi atau pembayaran kembali pokok dan (2) membantu dalam mengevaluasikan resiko”.

Sehingga dari pendapat-pendapat diatas, maka dapat ditarik kesimpulan informasi laporan arus kas adalah sebagai berikut :

- 1) Sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas.
- 2) Memberikan informasi perubahan kas dan setara kas dalam suatu periode akuntansi tertentu yang sangat berguna dalam mengevaluasi likuiditas, fleksibilitas keuangan, resiko dan kemampuan operasional perusahaan.

c. Fungsi Laporan Arus Kas

Penyusunan laporan arus kas akan sangat bermanfaat bagi pihak intern maupun pihak ekstern yang mana dikemukakan Ikatan Akuntan Indonesia (2009, Paragraf 03, Seksi 2.1) yaitu jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan lain, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dari aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan modal untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus ke masa depan (*future cash flow*) dari berbagai perusahaan. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan berbagai pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.

Informasi arus kas historis sering digunakan sebagai indikator dari jumlah waktu dan kepastian arus kas masa depan. Disamping itu informasi arus kas berguna untuk meneliti kecermatan dan taksiran yang telah dibuat sebelumnya dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga. Laporan arus kas (*cash flow*) sering disebut dengan laporan sumber dan penggunaan kas atau laporan perubahan kas. Laporan ini disusun dalam satu periode akuntansi, dimana dengan adanya laporan arus kas perusahaan dapat melakukan penganalisaan terhadap perubahan-perubahan yang terjadi. Laporan sumber dan penggunaan kas akan dapat digunakan sebagai dasar

dalam menaksir kebutuhan kas dimasa mendatang dan kemungkinan sumber-sumber yang ada, atau dapat digunakan sebagai dasar perencanaan dengan peramalan kebutuhan kas dimasa yang akan datang.

Dari keterangan di atas maka dapat dikelompokkan secara terinci, yang mana hal itu telah dijelaskan Ikatan Akuntan Indonesia (2009, paragraf 9, seksi 2.3) sebagai berikut : “Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan”. Perusahaan menyajikan laporan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dengan cara yang paling sesuai dengan bisnis perusahaan tersebut. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan keuangan untuk menilai pengaruh dari aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat juga digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ketiga aktivitas tersebut.

Yang menjadi sumber-sumber penerimaan kas antara lain :

- 1) penerimaan dari hasil penjualan tunai.
- 2) Penerimaan/penagihan piutang.
- 3) Penerimaan bunga investasi.
- 4) Penjualan ativa tetap.
- 5) Penerimaan lainnya.

Manajer keuangan juga harus bertanggung jawab penggunaan kas dan mengantisipasi penggunaan kas serta dapat mendistribusikan kas tersebut pada hal-hal yang terbaik untuk perusahaan.

Penggunaan kas sebagai arus kas keluar biasanya dilakukan untuk:

- 1) Pembelian barang dagangan/bahan baku/bahan pembantu secara tunai.

- 2) Pembayaran hutang.
- 3) Pembayaran upah langsung.
- 4) Pembayaran biaya overhead.
- 5) Pembayaran biaya pemasaran.
- 6) Pembayaran biaya dan administrasi umum.
- 7) Pembelian aktiva tetap.
- 8) Pembayaran biaya lain-lain.

d. Arus Kas Kegiatan Operasi

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya organisasi dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi organisasi, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan organisasi. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang memengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi menurut PSAK no 2 (2009) adalah :

- 1) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- 2) Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain

- 3) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- 4) Pembayaran kas kepada karyawan
- 5) Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi 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 diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan

Dalam melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dapat menggunakan metode yang terdapat dalam PSAK no. 2 (2009). terdapat dua metode pelaporan arus kas dari aktivitas operasi:

- 1) Metode langsung

Metode ini mengungkapkan kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto. Dalam metode ini setiap perkiraan pendapat dan pengeluaran kas sehingga menggambarkan penerimaan dan pembayaran aktual dari kas. Jadi metode langsung memfokuskan pada arus kas dari pada laba bersih akrual, oleh karena itu dianggap lebih informatif dan terperinci.

- 2) Metode tidak langsung

Berdasarkan PSAK No.2 (2009) bahwa “Dengan metode ini laba 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 dan pendanaan”.

Dalam PSAK No.2 (2009) diatur mengenai penentuan arus kas bersih dalam aktivitas operasi dengan metode tidak langsung yang ditentukan dengan menyesuaikan laba atau rugi bersih dari pengaruh :

- 1) Perubahan persediaan dan piutang usaha serta hutang usaha selama periode berjalan.
- 2) Pos bukan kas seperti penyusutan, penyisihan, pajak ditangguhkan, keuntungan dan kerugian valuta asing yang belum direalisasi, laba perusahaan asosiasi yang belum dibagikan dan hak minoritas dalam laba/rugi konsolidasi.
- 3) Semua pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

Jadi pada dasarnya metode tidak langsung ini merupakan rekonsiliasi laba bersih yang diperoleh perusahaan. Metode ini memberikan suatu rangkaian hubungan antara laporan arus kas dengan laporan laba rugi dan neraca. IAI dalam PSAK No. 2 (2009). menganjurkan perusahaan untuk menggunakan metode langsung karena metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung.

3. Kinerja Pasar

a. Pengertian Kinerja Pasar

Kinerja pasar merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang diukur dari tingkat pengembalian investasi jangka panjang perusahaan atau harga saham. Komponen arus kas dari operasi dan pendanaan memiliki hubungan dengan pengembalian (Sitti Zulaeha, 2017). Tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dilihat dari harga pasar yang ditentukan dan disesuaikan dengan tingkat

pengembalian yang diinginkan untuk investor. Untuk para investor, tingkat pengembalian yang diharapkan sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan mereka, oleh karena itu mereka mau membayar harga pasar yang sekarang berlaku untuk sekuritas tersebut. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat, karena jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan deviden yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

Adapun alat ukur atau indikator dari kinerja pasar dapat dihitung dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1) Return

$$R_{i,t} = \frac{(H_t - H_{t-1})}{H_{t-1}}$$

2) Abnormal Return

$$IHSG = \frac{\text{Nilai pasar seluruh saham yang beredar}}{\text{Nilai dasar seluruh saham yang beredar}} \times 100\%$$

3) CAR

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

Kinerja pasar merupakan kinerja yang dilihat dari tingkat pengembalian investasi (*return*) jangka panjang perusahaan atau *return* saham terhadap investor. Menurut Jogiyanto (2000) dan Pagmarina (2011) *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan return yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan return ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor).

b. Pengertian Harga Saham

Banyak sekali komoditas yang diperdagangkan di pasar modal yang disebut dengan surat berharga, dimana yang termasuk surat berharga adalah saham, obligasi, klaim, waran, option dan lain-lain. Salah satu yang paling banyak diperdagangkan adalah saham. Menurut Ade Fatma Lubis (2008: 157) menyebutkan bahwa “Saham adalah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yang *go public*. Harga saham ditentukan oleh perkembangan perusahaan penerbitnya (Emitennya)”. Jika perusahaan Emiten mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi dan mampu menyisihkan sebagian dari keuntungannya itu sebagai deviden dengan jumlah yang tinggi. Hal tersebut akan menarik investor (masyarakat) untuk membeli saham perusahaan tersebut”. Akibatnya, permintaan atas saham tersebut meningkat dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut di Bursa. Sehingga memungkinkan bagi pemegang saham perusahaan tersebut untuk memperoleh *capital gain*. *Capital gain* juga akan mendorong naiknya harga saham di Bursa. Dengan demikian keuntungan perusahaan merupakan faktor penting bagi sebuah saham.

Selain itu Abdul Halim (2015: 20) menjelaskan bahwa “Umumnya harga saham berbeda dengan nilai buku saham. Makin sedikit informasi yang dapat diperoleh untuk menghitung harga saham, semakin jauh perbedaan tersebut”. Terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke Bursa Efek, maka harga saham tersebut cenderung dipengaruhi oleh tekanan psikologis pembeli atau penjual (tindakan yang tidak rasional). Untuk mencegah hal tersebut sebaiknya perusahaan selalu memberi informasi yang cukup ke Bursa Efek sepanjang informasi tersebut berpengaruh terhadap harga sahamnya.

Ade Fatma Lubis (2008: 59) membagi harga saham pada beberapa jenis

yaitu :

- 1) Harga nominal, merupakan nilai yang ditetapkan oleh Emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Sama dengan nilai pari (*par value*) merupakan nilai yang tertera di lembaran saham tersebut. Emiten bebas menetapkan harga perlembar sahamnya.
- 2) Harga perdana, harga ini merupakan harga sebelum saham dicatat di Bursa Efek. Setelah bernegosiasi dengan penjamin (*underwriter*), maka akan diketahui berapa harga saham tersebut akan dijual ke masyarakat. Kemudian penjamin akan membuka *counter* untuk melakukan saham tersebut. Biasanya untuk menentukan harga perdana ada beberapa hal yang perlu dipertimbangkan yaitu : *goodwill*, kondisi pasar, prospek perusahaan dan lain-lain. Jadi tidak ada patokan khusus mengenai harga perdana. Bila prospek perusahaan tidak baik, tetapi kondisi pasar dalam keadaan *bullish*, saham Emiten dinilai dengan harga perdana yang tinggi.
- 3) Agio saham, merupakan selisih antar harga nominal dengan harga perdana saham.
- 4) Harga pasar, adalah harga jual dari investor satu dengan investor lainnya. Harga terjadi setelah saham tercatat di Bursa, baik Bursa utama maupun OTC.
- 5) Harga pembukuan, merupakan harga yang diminta oleh penjual dan pembeli pada saat jam bursa dibuka, atau pada saat dimulainya hari bursa itu. Harga pembuka tadi menjadi harga pasar bila terjadi transaksi pada saat itu.
- 6) Harga penutup, merupakan harga yang diminta oleh penjual dan pembeli pada saat akhir hari bursa.
- 7) Harga tertinggi, merupakan harga yang paling tinggi pada suatu hari bursa.
- 8) Harga terendah, merupakan lawan dari harga tertinggi, bisa untuk mendeteksi transaksi harian, bulanan atau tahunan.
- 9) Harga rata-rata, merupakan harga rata-rata dari harga tertinggi dan harga terendah.

Dengan demikian data yang diambil dalam penelitian ini adalah data *closing price* untuk masing-masing saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* selama periode penelitian di Bursa Efek Jakarta. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dipengaruhi oleh faktor-faktor yang bersifat makro dan mikro, sedangkan fluktuasi harga saham dalam batas-batas tertentu juga dipengaruhi oleh faktor-faktor tersebut. Faktor-faktor yang bersifat makro merupakan faktor-faktor yang

mempengaruhi semua perusahaan atau industri, sedangkan faktor-faktor yang bersifat mikro adalah spesifik dan hanya mempengaruhi perusahaan atau industri tertentu saja.

Kedua jenis faktor tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko investasi saham. Risiko investasi saham tercermin pada variabilitas pendapatan (*return*) saham, baik pendapatan saham individual maupun pendapatan saham secara keseluruhan (*market return*) di pasar modal. Besar kecilnya risiko investasi pada suatu saham dapat diukur dengan varians atau standar deviasi dari pendapatan saham tersebut.

Risiko ini disebut risiko total yang terdiri dari risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis ditentukan oleh besar kecilnya koefisien beta yang menunjukkan tingkat kepekaan harga suatu saham terhadap harga saham secara keseluruhan di pasar. Jenis risiko ini timbul karena faktor-faktor yang bersifat makro dan mempengaruhi semua perusahaan atau industri serta tidak dapat dikurangi walaupun dengan cara diversifikasi. Faktor-faktor tersebut adalah pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, dan kebijaksanaan pemerintah di bidang ekonomi.

Selanjutnya risiko tidak sistematis merupakan risiko yang timbul karena faktor-faktor mikro yang dijumpai pada perusahaan atau industri tertentu, sehingga pengaruhnya terbatas pada perusahaan atau industri tersebut. Faktor-faktor tersebut nampak antara lain pada : struktur modal, struktur aktiva, dan tingkat likuiditas perusahaan. Tingkat pendapatan yang diharapkan dari investasi saham tergantung pada bagaimana preferensi sikap investor dalam menghadapi risiko. Pada umumnya investor bersifat menghindari risiko, walaupun sebagian ada yang berani mengambil risiko.

Investor yang bersifat menghindari risiko akan lebih suka memilih saham-saham yang memiliki risiko yang lebih kecil dengan tingkat pendapatan tertentu. Sebaliknya investor yang berani mengambil risiko akan cenderung memilih saham-saham yang mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi dengan harapan dapat memperoleh hasil (pendapatan) yang lebih besar. Dengan demikian preferensi investor terhadap risiko yang terkandung pada masing-masing jenis saham akan mempengaruhi volume perdagangan saham yang bersangkutan.

Penilaian investor atau calon investor terhadap risiko investasi saham juga akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan. Hal ini disebabkan karena risiko merupakan salah satu unsur dalam penetapan tingkat discount untuk menentukan nilai saham. Jika risiko investasi saham semakin tinggi, sementara pendapatan saham tetap, maka nilai saham akan semakin rendah sehingga dapat mengakibatkan harga saham turun demikian pula sebaliknya.

c. Faktor- faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Banyak hal yang mempengaruhi harga saham yang merupakan tolak ukur bagi investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan yang dianggap para investor mempunyai prospek yang baik untuk memperoleh kembalian investasi yang besar. Kinerja keuangan berdasarkan rasio keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat investor untuk menentukan pilihan dalam membeli saham. Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham yang sudah diperdagangkan di bursa efek (*go public*) tetap eksis dan tetap diminati investor. Dalam kondisi krisis moneter yang belum pulih, tentu menimbulkan pertanyaan besar, apakah kinerja

keuangan perusahaan manufaktur yang sudah *go public* masih dapat memberikan kontribusi yang cukup besar dalam mempengaruhi harga sahamnya.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham menurut John White (2012: 91) yaitu :

- 1) *Emisi scrip*
- 2) *Emisi right*
- 3) *Konvertibel*

Untuk lebih jelasnya berikut akan dijelaskan secara satu persatu.

1) *Emisi scrip*

Emisi scrip dibuat apabila suatu perusahaan merasa harga sahamnya terlalu tinggi. Setiap saham baru memberikan keuntungan sepersepuluh dari dividen saham lama tetapi investor tetap menerima hak saham yang sama seperti sebelumnya. Dengan demikian dalam pengertian nyata tidak terjadi penipisan dari kepemilikannya.

2) *Emisi right*

Emisi right terjadi bila perusahaan hendak mengumpulkan dana. Perusahaan menawarkan sahamnya pada satu nilai yang ditentukan dan biasanya lebih murah dari pada harga saham yang berlaku saat ini. Biasanya saham baru berhak atas pembagian dividen yang sama besarnya seperti saham lama, jadi dividen dibagi antara lebih banyak saham, Akibatnya nilai saham lama berkurang bagiannya.

3) *Konvertibel*

Jalan lain suatu perusahaan dapat mengumpulkan dana adalah dengan menerbitkan *konvertibel*. Aktiva jenis ini dijual seperti obligasi. Dengan harga saham yang sudah mantap, pembeli berhak untuk menerima pendapatan

yang pasti tiap tahunnya sampai konvertibel jatuh tempo, saat pembayaran kembali dilakukan pada par (nominal) yaitu jumlah pembayaran ulang yang sudah ditetapkan sebelumnya.

Menurut Weston dan Brigham (2010: 26) bahwa “Banyak faktor yang mempengaruhi harga saham yang dapat berdampak pada kenaikan maupun penurunannya, antara lain ; tingkat penjualan, laba bersih, arus kas bersih, laba perlembar saham (EPS), jumlah kas deviden yang diberikan, tingkat profitabilitas, tingkat resiko dan pengembalian”. Selain itu faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham menurut Andi Sularso (2013: 25) yaitu :

- 1) Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date
- 2) *Abnormal Return*
- 3) *Return Individual*
- 4) *Expected Return* (Ex Rit)
- 5) *Return Pasar*
- 6) *Risk Free* (Rf)
- 7) Informasi
- 8) Periode Penelitian

Untuk lebih jelasnya berikut akan dijelaskan secara satu persatu.

1) Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date*

Harga saham adalah harga saham yang terjadi di bursa pada saat penutupan (*closing price*) yang terbentuk pada setiap akhir perdagangan saham. Dengan demikian data yang diambil dalam penelitian ini adalah data *closing price* untuk masing-masing saham.

2) *Abnormal Return*

Abnormal Return atau keuntungan di atas normal adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormal return* ini bisa bernilai positif ataupun negatif.

3) *Return Individual*

Return individual adalah tingkat keuntungan harian untuk masing-masing saham. *Return individual* ini merupakan persentase dari harga saham pada saat ini dibagi harga saham pada saat sebelumnya.

4) *Expected Return (Ex Rit)*

Expected return adalah tingkat keuntungan yang diharapkan untuk masing-masing saham. Tingkat keuntungan yang diharapkan dapat dihitung berdasarkan model keseimbangan atau *Capital Asset Pricing Model* menyatakan bahwa keuntungan yang diharapkan dari saham adalah sama dengan keuntungan bebas risiko ditambah premi risiko.

5) *Return Pasar*

Return pasar adalah tingkat keuntungan seluruh saham yang terdaftar di Bursa. *Return pasar* diwakili oleh IHSG. IHSG menunjukkan indeks harga saham dari seluruh saham yang *listed* di Bursa.

6) *Risk Free (Rf)*

Risk free merupakan tingkat keuntungan bebas risiko yang diperoleh dengan menggunakan rata-rata tingkat bunga deposito 1 bulanan dari bank-bank umum. Untuk mendapatkan *Rf* harian, dapat dihitung dengan membagi tingkat bunga deposito 1 bulanan dengan 360 hari (1 tahun diasumsikan 360 hari).

7) Informasi

Informasi adalah semua bentuk pemberitaan baik di dalam pasar modal maupun di luar pasar modal (media lain) yang diterima oleh investor dengan harapan dapat digunakan sebagai dasar atau acuan dalam pengambilan keputusannya. Informasi di pasar modal terdiri atas informasi

yang dipublikasikan (*public information*) dan informasi yang tidak dipublikasikan (*private information*). Informasi yang dipublikasikan, yaitu informasi yang sudah diketahui oleh masyarakat umum dan memang sengaja untuk diberitahukan. Informasi yang tidak dipublikasikan, yaitu informasi yang hanya diketahui oleh kelompok tertentu dan bersifat rahasia. Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari oleh pelaku pasar modal untuk keperluan pengambilan keputusan investasi, karena keberadaan informasi yang dipublikasikan ataupun yang tidak sangat berkaitan dengan perubahan harga saham. Untuk itu investor harus memperoleh informasi yang merata dan transparan, sehingga dapat mengambil keputusan kapan saat membeli dan menjual sahamnya dengan harga yang wajar.

Agar investor dapat memperoleh *return* maka investor harus mempergunakan berbagai bentuk analisis berdasarkan informasi yang diperoleh. Dalam menganalisis penelitian ini, informasi yang digunakan sebagai *event* adalah informasi yang dipublikasikan, khususnya informasi mengenai pengumuman dividen karena adanya pengumuman dividen diperkirakan dapat mempengaruhi perubahan harga saham yang pada akhirnya akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan.

8) Periode Penelitian

Periode pengamatan dibagi menjadi dua periode, yaitu: periode estimasi dan periode peristiwa. Periode estimasi terdiri dari 90 hari sebelum peristiwa, yaitu $t-120$ sampai dengan $t-16$.

Periode peristiwa terdiri dari 30 hari, yaitu: 15 hari sebelum ($t-15$) dan 15 hari sesudah ($t+15$) tanggal pengumuman *ex-dividend date*. Sedangkan *event date* adalah t_0 , yaitu: pada saat (tanggal) *ex-dividend date* diumumkan.

4. Laba Bersih

a. Pengertian Laba Bersih

Laba yang tinggi oleh suatu perusahaan atau badan usaha akan sangat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Salah satu indikator dari suatu prestasi perusahaan atau organisasi adalah kemampuan menghasilkan laba (*profitability*). Meskipun ada berbagai cara untuk mengukur laba, semuanya itu berlandaskan pada konsep dasar umum, dimana menurut Smith dan Skousen (2012: 119) bahwa : “Laba adalah pengembalian (*return*) yang melebihi investasi”.

Namun pengertian tentang laba ini dapat dibagi lagi dalam beberapa kelompok, yaitu pengertian laba dari sudut ekonomi, pengertian laba dari sudut akuntansi dan pengertian laba dari sudut perpajakan. Menurut Harahap (2012: 132) mendefinisikan laba bersih sebagai : “Jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain, dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi sesudah dikurangi pajak”.

Dalam kaitannya dengan operasional perusahaan, laba bersih suatu perusahaan merupakan suatu nilai yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Semakin tinggi nilai tersebut maka semakin baik operasi suatu perusahaan, dengan kata lain ukuran pertumbuhan dan profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi kinerja yang baik yang dapat dilihat dari respon laba yang baik pula.

Laba bersih mempunyai perbedaan diantara kelompok yang disesuaikan dengan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan *Earning Rate Cost*. Hubungan negatif tersebut terjadi karena banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan-perusahaan besar, pada saat pengumuman laba, pasar kurang bereaksi. Pentingnya perhitungan laba bersih pada suatu perusahaan dijelaskan oleh Lumbantoruan (2012: 425) yang menjelaskan bahwa “Perolehan laba bersih suatu perusahaan menunjukkan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh laba atas aktiva yang dikelola dalam operasional normal pada perusahaan. Nilai laba bersih ini dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan yang dimiliki”.

Dengan demikian besar kecilnya nilai laba bersih merupakan gambaran besar kecilnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan yang dimiliki setelah pembayaran pajak yang dikenakan pada perusahaan. Selain itu laba merupakan salah satu ukuran yang mengikhtisarkan laporan keuangan. Nilai buku merupakan ukuran neraca atau aktiva bersih yang menghasilkan laba, sedangkan laba merupakan ukuran laporan laba rugi yang mengikhtisarkan imbal hasil dari aktiva-aktiva tersebut.

b. Pengukuran Laba Bersih

Laba merupakan angka yang penting dalam laporan keuangan karena berbagai alasan antara lain: laba merupakan dasar dalam perhitungan pajak, pedoman dalam menentukan kebijakan investasi dan pengambilan keputusan, dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan lainnya di masa yang akan datang, dasar dalam perhitungan dan penilaian efisiensi dalam

menjalankan perusahaan, serta sebagai dasar dalam penilaian prestasi atau kinerja perusahaan. Indikator kinerja dari suatu perusahaan adalah laba, karena tujuan utama dari kegiatan operasional yang dijalankan oleh perusahaan adalah memaksimalkan laba. Laba secara operasional merupakan perbedaan antara pendapatan yang direalisasi yang timbul dari transaksi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Besar kecilnya laba sebagai pengukur kenaikan sangat bergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya. Laba bersih menurut Wild, dkk (2009:25) merupakan “Laba dari bisnis perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak”. Sehingga berdasarkan pendapat di atas dapat diketahui bahwa laba pada suatu perusahaan dapat diukur dari laba setelah pengurangan bunga dan pajak. Adapun alat ukur atau indicator dari laba bersih yaitu sebagai berikut :

$$\text{Laba akuntansi} = \frac{\text{Laba Tahunan}}{\text{Jumlah saham umum yang beredar}}$$

Dimana Laba merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari aktivitas kerja yang dilakukannya. Laba diperoleh dari selisih pendapatan dan biaya yang terjadi dalam perusahaan. Laba diukur menggunakan laba akuntansi, yaitu laba tahunan dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar.

c. Komponen Laba

Laba adalah penambahan bersih pada modal sendiri (*owner' equity*) yang terjadi karena pengoperasian perusahaan. Laba dihitung dari selisih antara pendapatan dikurangi biaya.

1). Pendapatan

Pendapatan adalah arus masuk atau penambahan harta pada suatu perusahaan atau pembayaran atas hutangnya (penggabungan keduanya), selama

satu periode karena penjualan atau pembuatan barang, pemberian pelayanan atau kegiatan utama perusahaan. Pengertian diatas sesuai dengan definisi *revenue* menurut *Financial Standard Board* (Harahap, 2012: 24) yaitu "Sebagai arus masuk atau peningkatan nilai asset dari suatu *entity* atau penyelesaian kewajiban dari *entity* atau gabungan dari keduanya selama periode tertentu yang berasal dari penyerahan produksi barang, pemberian jasa atau pelaksanaan kegiatan utama perusahaan yang sedang berjalan".

Dalam kasus yang sederhana pendapatan sama dengan harga barang yang dijual dan pelayanan yang diberikan selama periode tersebut. Apabila suatu perusahaan memberikan pelayanan atau mengirimkan barang kepada pembeli, biasanya ia menerima uang tunai atau suatu janji untuk membayar tunai pada waktu yang akan datang. Janji untuk membayar ini dicatat dalam perkiraan utang atau wesel tagih. Pendapatan untuk suatu periode tertentu adalah jumlah uang kas dan utang dan berasal dari penjualan dalam periode tersebut. Penerimaan pembayaran utang memperbesar kas dan memperkecil utang, namun hal ini tidak mempengaruhi pendapatan.

2). Biaya

Biaya (*expense*) adalah arus keluar atau penggunaan harta atas penambahan hutang (gabungan keduanya) selama periode yang dimulai saat pengiriman atau pembuatan barang-barang, pemberian layanan, atau pelaksanaan kegiatan lainnya yang menjadi aktivitas utama perusahaan. Dengan kata lain, biaya sejumlah pengorbanan yang dikeluarkan berupa barang atau jasa yang terpakai dalam rangka memperoleh pendapatan.

Selain itu pengertian biaya dapat dilihat dalam arti yang luas dan sempit. Menurut Soemantri (2012 :45) : "dalam arti luas, biaya adalah

pengorbanan sumber ekonomi yang telah terjadi atau yang mungkin akan terjadi, yang diukur dengan satuan uang untuk mencapai tujuan tertentu”. Dari pengertian tersebut dapat dibuat garis besar biaya dalam arti luas yaitu :

- a) Merupakan pengorbanan barang atau jasa yang mempunyai sifat yang langka.
- b) Dinyatakan dalam satuan uang (dalam rupiah, dolar).
- c) Mempunyai tujuan tertentu, yaitu untuk memperoleh penghasilan.
- d) Meliputi pengorbanan yang terjadi dan diperkirakan akan terjadi.

Sedangkan dalam arti sempit, Soemantri (2012:57) : “Biaya adalah pengorbanan ekonomis yang diperlukan untuk memperoleh barang ataupun jasa”. Dalam kata lain pengorbanan biaya, secara langsung atau tidak langsung harus mempunyai hubungan (relevan) dengan usaha dalam memperoleh penghasilan. Jadi biaya selalu berubah-ubah sesuai dengan keadaan dan kebutuhan kapasitas yang ada, dimana kenaikan aktivitas dan kapasitas akan mendorong naiknya biaya dalam suatu operasi perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar dengan laba sebagai variabel intervening telah dilakukan oleh para peneliti terangkum pada tabel berikut ini :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Model Analisis	Hasil Penelitian
1.	Meythi (2006)	Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening	Arus kas operasi, harga saham dan persistensi laba	<i>Path Analysis</i>	Tidak ada pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel intervening.
2.	Oktorina dan Hutagaol (2008)	Analisis <i>Arus Kas Manipulasi Aktivitas Riil</i> Dan Dampaknya Terhadap <i>Kinerja Pasar</i>	Arus kas kegiatan operasi, manipulasi aktivitas riil dan kinerja pasar	<i>Two independent samples test</i>	Perusahaan yang diduga cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki kinerja pasar yang lebih tinggi
3.	Hasni Aprilia (2010)	Indikasi Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil (Studi Empiris Pada Perusahaan Right Issue Yang Terdaftar Di BEI)	Indikasi Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil	<i>Two independent sample test</i>	Perusahaan di Indonesia melakukan manipulasi aktivitas riil arus kas kegiatan operasi pada saat <i>right issue</i> melalui manipulasi penjualan dan biaya produksi.
4.	Meiza Agmarina (2011)	Dampak manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan. Operasi Terhadap Kinerja Pasar	Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dan kinerja pasar	<i>Two independent sample test</i>	Aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki dampak positif terhadap kinerja pasar.
5.	Rizka Nurjannah (2013)	Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Terhadap Manajemen Laba Berbasis Akrua	Manipulasi aktivitas riil, manajemen laba	Regresi sederhana	Manipulasi aktivitas riil tidak mempengaruhi manajemen laba berbasis akrual

6.	Niar Azriya (2017)	Analisis Pengaruh Manajemen Laba Akrual dan Real	Manajemen laba akrual, manajemen laba real, <i>corporate environmental disclosure</i> .	Regresi berganda	Secara statistik manajemen laba akrual dan real tidak berpengaruh terhadap <i>corporate environmental disclosure</i> .
----	--------------------	--	---	------------------	--

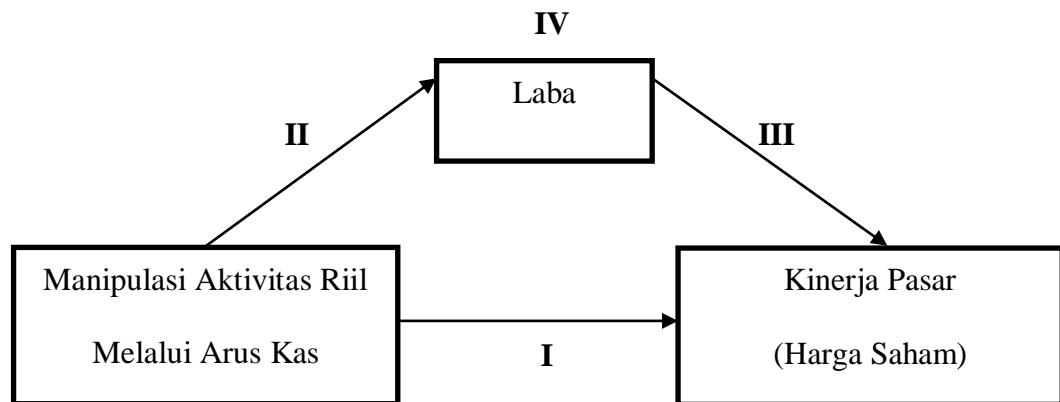
C. Kerangka Konseptual

Manipulasi aktivitas riil merupakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi berjalan. Tujuan dari manipulasi aktivitas riil adalah menghindari melaporkan kerugian yang dilakukan dengan menggunakan faktor-faktor yang berpengaruh pada laba yang dilaporkan yaitu rekening-rekening yang masuk ke laporan laba rugi. Selain menghindari melaporkan kerugian, tujuan manajer melakukan manipulasi aktivitas riil adalah untuk mendapatkan bonus dan penilaian kinerja yang baik bagi perusahaan. Teknik yang dapat dilakukan dalam manipulasi aktivitas riil antara lain manajemen penjualan, overproduction, dan pengurangan biaya diskresi (Sitti Zulaeha, 2017).

Penelitian ini berfokus mengenai laba yang dilakukan melalui manipulasi aktivitas riil karena manipulasi aktivitas riil berdampak pada laporan arus kas sehingga dapat diketahui perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil atau tidak melalui laporan arus kas. Arus kas yang terkena dampak dari manipulasi aktivitas riil adalah arus kas kegiatan operasi. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dalam penelitian ini dijadikan indikasi bahwa dalam perusahaan terdapat perilaku-perilaku yang menyimpang dalam penyusunan laporan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Eka Yuni Saputri (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang diduga cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki kinerja pasar yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang diduga tidak melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi itu sendiri tidak bisa secara tiba-tiba mempengaruhi kinerja pasar perusahaan, melainkan berpengaruh terhadap laba terlebih dahulu. Terdapat kecenderungan jika perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil akan mengubah angka-angka dalam laporan keuangan yang akan berdampak pada meningkatnya laba perusahaan. Uraian tersebut digambarkan dalam kerangka konseptual gambar 2.1 .

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



D. Hipotesis

Proporsi, kondisi, atau prinsip untuk sementara waktu dianggap benar dan kemungkinan tanpa keyakinan, agar bisa ditarik untuk konsekuensi yang logis dan dengan cara ini diadakan pengujian tentang kebenarannya dengan mempergunakan data empiris hasil penelitian. Menurut Erlina dan Sri Mulyani (2017: 62) “Hipotesis adalah proposisi yang dirumuskan dengan maksud

untuk diuji secara empiris". Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka konseptual, maka hipotesis dalam penelitian adalah:

1. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
2. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh positif terhadap laba perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
3. Laba memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
4. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar melalui laba sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan asosiatif dan pendekatan kuantitatif. Pendekatan ini bersifat statistik yang membuktikan hipotesis. Pendekatan penelitian ini yang dialami juga oleh pendekatan asosiatif. Pendekatan asosiatif adalah pendekatan dengan tujuan menganalisis permasalahan hubungan dua variabel atau lebih untuk mengetahui hubungan atau pengaruh dengan variabel lainnya.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data sekunder berupa data laporan keuangan (*annual report*).

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian direncanakan akan dilaksanakan mulai bulan oktober 2019 sampai dengan selesai.

Tabel 3.1
Skedul Proses Penelitian

No	Kegiatan	Agust'19	Sept' 19	Okt' 19	Nop' 19	Des' 19	Jan' 20
1	Pengajuan Judul Proposal	■					
2	Penulisan Proposal		■	■			
3	Bimbingan Proposal			■	■		
4	Seminar Proposal					■	
5	Pengolahan Data					■	
6	Analisis dan Evaluasi Data						■
7	Penulisan Skripsi						■
8	Bimbingan Skripsi						■
9	Sidang Meja Hijau						

C. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2012:56), Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel penelitian ini menggunakan 3 variabel yaitu variabel independen (manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi), variabel dependen (kinerja pasar), dan variabel intervening (laba).

2. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk bagaimana suatu variabel diukur secara operasional. Operasional diperlukan untuk menentukan jenis dan indikator dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini.

Tabel 3.2
Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Variabel Independen = Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi	Roychowdhury (2003) mengatakan bahwa manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil adalah berpindahnya pengelolaan laba dari praktik operasi normal ke praktik operasi tidak normal, yang dimotivasi oleh keinginan manajer untuk menipu beberapa <i>stakeholders</i> agar percaya terhadap laporan keuangan yang dibuat atas dasar operasi normal.	$CFO_t/A_{t-1} = \alpha(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(S_{t-1}/A_{t-1})$	Rasio
Variabel Dependen = Kinerja Pasar	Kinerja pasar merupakan kinerja yang dilihat dari tingkat pengembalian investasi (<i>return</i>) jangka panjang perusahaan atau return saham terhadap investor. Menurut Jogiyanto (2000) dan pAgmarina (2011) <i>abnormal return</i> atau <i>excess return</i> merupakan kelebihan return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor).	4) Return $R_{i,t} = \frac{(H_t - H_{t-1})}{H_{t-1}}$ 5) Abnormal Return IHSIG = $\frac{\text{Nilai pasar seluruh saham yang beredar} - \text{Nilai dasar seluruh saham yang beredar}}{\text{Nilai dasar seluruh saham yang beredar}} \times 100$ 6) CAR $CAR_{i,t} = \sum_{t=1}^t AR_{i,t}$	Rasio
Variabel Intervening = Laba	Laba merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari aktivitas kerja yang dilakukannya. Laba diperoleh dari selisih pendapatan dan biaya yang terjadi dalam perusahaan. Laba diukur menggunakan laba akuntansi, yaitu laba tahunan dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar (Aboody et al, 2002 dalam Naimah dan Siddharta, 2006).	Laba akuntansi = $\frac{\text{Laba Tahunan}}{\text{Jumlah saham umum yang beredar}}$	Rasio

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Sugiyono (2012:72) menjelaskan bahwa “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”.

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode waktu 2015-2018 yang berjumlah 22 perusahaan.

2. Sampel

Sampel merupakan sub dari seperangkat elemen yang dipilih untuk dipelajari (Sarwono, 2016:111). Pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang memiliki kriteria sebagai berikut:

Tabel 3.3
Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
1. Jumlah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015 – 2018	22
2. Jumlah perusahaan sektor pertambangan yang tidak memperoleh laba periode 2015 – 2018	(10)
3. Jumlah perusahaan sektor pertambangan tidak yang memiliki data lengkap terkait variabel yang digunakan	(2)
Jumlah sampel total	10
Jumlah Unit Analisis (10 x 4)	40

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan kriteria yang ada pada teknik penentuan sampel tersebut, maka sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah 10 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2018 yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3.4
Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	Kriteria Sampel			Sampel
			1	2	3	
1	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk	√	√	√	S-1
2	ARII	PT. Atlas Resources Tbk	√	-	-	-
3	ATPK	PT. Bara Jaya Internasional Tbk	√	-	-	-
4	BORN	PT. Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk	√	-	-	-
5	BSSR	PT. Baramulti Suksessarana Tbk	√	√	√	S-2
6	BUMI	PT. Bumi Resources Tbk	√	-	-	-
7	BYAN	PT. Bayan Resources Tbk	√	-	-	-
8	DEWA	PT. Darma Henwa Tbk	√	√	√	S-3
9	DOID	PT. Delta Dunia Makmur Tbk	√	-	-	-
10	GEMS	PT. Golden Energy Mines Tbk	√	√	√	S-4
11	GTBO	PT. Garda Tujuh Buana Tbk	√	-	-	-
12	HRUM	PT. Harum Energy Tbk	√	-	-	-
13	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	√	√	√	S-5
14	KKGI	PT. Resource Alam Indonesia Tbk	√	√	√	S-6
15	MBAP	PT. Mitrabara Adiperdana Tbk	√	√	√	S-7
16	MYOH	PT. Samindo Resources Tbk	√	√	√	S-8
17	PKPK	PT. Perdana Karya Perkasa Tbk	√	-	-	-
18	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk	√	√	√	S-9
19	PTRO	PT. Petrosea Tbk	√	-	-	-
20	SMMT	PT. Golden Eagle Energy Tbk	√	-	-	-
21	TOBA	PT. Toba Bara Sejahtera Tbk	√	√	√	S-10
22	FIRE	PT. Alfa Enerby Investama Tbk	√	-	-	-

Sumber : www.idx.co.id, 2019.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi, dimana menurut Erlina dan Sri Mulyani (2017: 48) bahwa “Dokumentasi menjelaskan cara sistem bekerja, termasuk apa, siapa, kapan, di mana, mengapa, dan bagaimana entri data, pengelolaan data, penyimpanan data, output informasi dan sistem pengolahan informasi penelitian”.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisa statistic dengan bantuan software SPSS (*Statistical Product Solution*) Versi 22. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis jalur (*path analysis*). Digunakan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel. Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Adapun langkah yang perlu dilakukan dalam analisis data adalah sebagai berikut :

1. Uji Asumsi Klasik

Uji ini untuk menguji apakah terjadi penyimpangan asumsi klasik yang digunakan penelitian ini serta menunjukkan hubungan antar variabel-variabel yang valid atau tidak biasa pada model regresi yang digunakan. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas data, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolinieritas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan dependennya memiliki distribusi normal. Apabila nilai residual tidak mengikuti distribusi normal, uji statistik menjadi

tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola berdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan data berdistribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Cara yang dapat dilakukan dapat dilihat dari:

- 1) Nilai Sig. atau signifikan kurang dari 0,05 berarti distribusi ditolak atau tidak normal
- 2) Nilai Sig. atau signifikan lebih dari 0,05 berarti distribusi data normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini memiliki tujuan untuk menguji apakah ddalam model regresi terjadi kesamaan carian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas sebaliknya jika varian berbeda, maka disebut heterokedasitas. Ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik *Scatterplot* antar nilai prediksi variabel independen dengan nilai residualnya. Cara yang dapat digunakan untuk menentukan heteroskedastisitas, antara lain:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasi terjadi heteroskedastisitas.

- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik yang di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadi homokedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi atau kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Auto korelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang tahun yang berkaitan satu dengan lainnya atau runtut waktu. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah menggunakan nilai uji Durbin Watson (D-W) dengan ketentuan :

- 1) Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- 2) Angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada auto korelasi
- 3) Angka D-W diantara +2 berarti ada autokorelasi negative.

d. Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independent. Sebuah persamaan regresi dikatakan baik bila persamaan tersebut memiliki variable independen yang saling tidak berkorelasi.

Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas adalah sebagai berikut :

- 1) Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (diatas 90%) maka hal ini indikasi adanya multikolinieritas
- 2) Atau dapat dilihat dari nilai toleransi dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF).

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini menggambarkan metode analisis regresi linier berganda. Penelitian ini akan menguji pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening. Rumus metode analisis regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = a + bX_1 + e$$

Keterangan :

Y = Kinerja pasar

a = Konstanta

b_1 = Koefisien regresi variabel independen (i=1,2)

X = Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi

Z = Laba

e = error

3. Uji Hipotesis Penelitian

Untuk mengukur seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan uji statistik t , uji koefisien determinasi (R^2), uji statistik f .

a. Uji Statistik t

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual. Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel

independen. Uji yang dilakukan adalah uji t . Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien dengan t tabel, dengan tingkat signifikansi 10%. Jika t hitung $< t$ tabel, maka H_0 diterima. Ini berarti bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan jika t hitung $> t$ tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10%. Jika tingkat signifikansi $> 0,10$ maka hipotesis ditolak. Jika tingkat signifikansi $< 0,10$ maka hipotesis diterima.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi adalah $0 < R^2 < 1$. Bila model regresi diaplikasikan dan diestimasi dengan baik, makin tinggi nilai R^2 , makin besar kekuatan dari persamaan regresi. Sani dan Maharani (2013:65). Koefisien determinasi R^2 untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen sangat terbatas.

c. Uji Statistik f

Uji signifikansi simultan (uji statistik f) bertujuan untuk mengukur apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian secara simultan ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi f dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan

dalam penelitian ini. Cara pengujian simultan terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Jika tingkat signifikansi f yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari nilai signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 10% maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Jika tingkat signifikansi f yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari nilai signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 10% maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

4. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis penelitian yang diajukan, dapat ditemukan adanya hubungan antara variabel yang menjadi fokus penelitian secara komprehensif yang menunjukkan adanya hubungan kasual kompleks dan berjenjang. Hubungan kasual ini melibatkan variabel endogen, eksogen dan intervening dalam penelitian ini.

Analisis jalur adalah pengembangan dari regresi linier ganda. Teknik ini digunakan untuk menguji besarnya sumbangan (kontribusi) yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antar variabel X, Y serta terhadap Z.

Path Analysis digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung seperangkat variabel bebas (exogen) terhadap variabel terikat (endogen) dan intervening. Analisis jalur merupakan bentuk terapan dari analisis multiregresi yang membantu memudahkan pengujian hipotesis dari hubungan-hubungan antar

variabel yang cukup rumit. Dalam analisis jalur, korelasi antar variabel dihubungkan dengan parameter dari model yang dinyatakan dengan diagram jalur atau path diagram. Adapun langkah-langkah pembentukan persamaan yang terdapat dalam analisis jalur adalah sebagai berikut :

- a. $Y = b + X + e_1$ (Persamaan 1)
- b. $Y = b + X + e_2$
- c. $Z = b + X + e_2$ (Persamaan 2)
- d. Besarnya nilai $e_1 = \sqrt{(1-R^2)}$ dan besarnya nilai $e_2 = \sqrt{(1-R^2)}$.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Perusahaan

Adapun gambaran umum perusahaan yang menjadi objek penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 10 perusahaan sesuai dengan kriteria penelitian. Berikut akan disajikan gambaran umum secara singkat ke 10 perusahaan tersebut.

a. PT. Adaro Energy Tbk (ADRO)

PT Adaro Energy Tbk merupakan perusahaan pertambangan yang didirikan berdasarkan Akta Notaris Sukawaty Sumadi, S.H., Notaris di Jakarta, No. 25, tertanggal 28 Juli 2004. Akta pendirian Perusahaan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 59, tertanggal 25 Juli 2006, Tambahan Berita Negara No. 8036 dan disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-21493 HT.01.01.TH.2004, tertanggal 26 Agustus 2004. Anggaran Dasar Perusahaan telah diubah beberapa kali dengan perubahan terakhir berdasarkan Akta Notaris Humberg Lie, S.H., S.E., M.Kn., No. 36 tertanggal 6 Juli 2015 untuk menyesuaikan Anggaran Dasar Perusahaan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 32/POJK.04/2014 tertanggal 8 Desember 2014, tentang Rencana dan Pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK.04/2014, tertanggal 8 Desember 2014, tentang Dewan Direksi dan Komisaris Perusahaan Publik.

Perusahaan bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan dan konstruksi. Entitas anak bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontraktor, penambangan, infrastruktur, logistik batubara, pembangkitan listrik, dan pengolahan air. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Perusahaan berdomisili di Jakarta dan berlokasi di Gedung Menara Karya, lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan.

b. PT. Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR)

PT Baramulti Suksessarana Tbk merupakan perusahaan pertambangan yang didirikan pada tanggal 31 Oktober 1990 berdasarkan Akta Notaris H.A Kadir Usman, S.H., Notaris di Jakarta, No. 68. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia dalam Surat Keputusan No. C2.17.186.HT.01.01.Th.1994 tanggal 23 November 1994 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 7 Tambahan No. 998/1996 tanggal 23 Januari 1996.

Anggaran Dasar Perusahaan telah diubah beberapa kali dengan perubahan terakhir berdasarkan Akta Notaris Fathiah Helmi, S.H., No. 25 tertanggal 15 Maret 2016, mengenai perubahan tempat kedudukan perusahaan. Perubahan tersebut telah dilaporkan kepada Kementerian Hukum dan HAM Republik Indonesia berdasarkan surat Keputusan No. AHU-0006337.AH01.02 Th.2016 tanggal 4 April 2016.

Berdasarkan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, kegiatan utama perusahaan adalah bidang pertambangan batubara, perdagangan transportasi

darat dan industri. Kantor pusat perusahaan beralamat di Gedung Sahid Sudirman Center, Suite C-D, Lantai 56 Jl. Jenderal Sudirman No. 86, Jakarta Pusat. Perusahaan memiliki tambang batubara dan infrastruktur terkait yang terletak di Propinsi Kalimantan Timur.

c. PT. Darma Henwa Tbk (DEWA)

PT Darma Henwa Tbk (Perusahaan), sebelumnya bernama PT HWE Indonesia, didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 8 Oktober 1991, dengan Akta Notaris No. 54 S.P. Henny Shidki, SH, notaris di Jakarta. Akta pendirian Perusahaan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui surat keputusan bertanggal 19 Juli 1993 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 1346 bertanggal 14 Februari 1995. Perusahaan adalah sebuah perusahaan penanaman modal asing yang didirikan berdasarkan Surat Keputusan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) bertanggal 15 Mei 1996.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir adalah dengan Akta Notaris No. 88 bertanggal 12 Mei 2017, dari Humberg Lie, SH, SE, M.Kn., notaris di Jakarta yaitu mengenai perubahan Dewan Komisaris dan Direksi PT Darma Henwa Tbk. Perubahan ini telah tercatat di Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia. Sesuai dengan Anggaran Dasarnya, ruang lingkup usaha Perusahaan adalah di bidang jasa kontraktor pertambangan umum serta pemeliharaan dan perawatan alat-alat pertambangan. Namun demikian, hingga saat ini, usaha Perusahaan masih terbatas pada jasa kontraktor pertambangan umum.

Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1996. Kantor pusat Perusahaan terletak di Bakrie Tower Lantai 8, Rasuna Epicentrum,

Jl. HR. Rasuna Said, Kuningan, Setiabudi, Jakarta Selatan dan proyek utamanya berlokasi di Kalimantan. Perusahaan tidak memiliki pihak pengendali mayoritas, sehingga laporan keuangan Perusahaan tidak dikonsolidasikan oleh entitas manapun.

d. PT. Golden Energy Mines Tbk (GEMS)

PT Golden Energy Mines Tbk (Perusahaan) didirikan dengan nama PT Bumi Kencana Eka Sakti berdasarkan Akta No. 81 tanggal 13 Maret 1997 yang dibuat dihadapan Imam Santoso, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia (sekarang Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia) dalam Surat Keputusan No. C2-7.922HT.01.01.TH.98 tanggal 30 Juni 1998 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 30 tanggal 12 April 2002, Tambahan No. 3667.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No. 71 tanggal 25 November 2015 dari Linda Herawati, S.H., notaris di Jakarta, untuk disesuaikan dengan Peraturan OJK No. 32/POJK.04/2014 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka dan Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik. Akta perubahan ini telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-AH.01.03-0983956 tanggal 30 November 2015.

Saat ini Perusahaan bergerak dalam bidang pertambangan melalui penyertaan pada entitas anaknya dan perdagangan batubara. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 2010. Pada tanggal 4 Februari

2011, berdasarkan Keputusan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral No.206.K/30/DJB/2011, Perusahaan memperoleh Izin Usaha Pertambangan (IUP) Operasi Produksi Khusus untuk Pengangkutan dan Penjualan Batubara untuk jangka waktu 3 (tiga) tahun dan berdasarkan Keputusan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral No.358.K/30/DJB/2014 tertanggal 7 April 2014, jangka waktu tersebut diperpanjang selama 3 (tiga) tahun. Perusahaan berkedudukan di Sinar Mas Land Plaza, Menara II, Lantai 6, Jl. M.H. Thamrin Kav. 51, Jakarta 10350.

e. PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

PT Indo Tambangraya Megah Tbk (“Perusahaan”) didirikan dengan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 13 tertanggal 2 September 1987 yang disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-640.HT.01.01.TH’89 tertanggal 20 Januari 1989. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan Anggaran Dasar Perusahaan terakhir dilakukan berdasarkan Akta Notaris Kumala Tjahjani Widodo, SH., MH., Mkn., di Jakarta, No. 96 tertanggal 28 April 2015 terkait dengan penyesuaian Anggaran Dasar Perusahaan dengan Peraturan No. 32/POJK.04/2014, dan sekaligus menyatakan kembali seluruh Anggaran Dasar Perseroan. Perubahan tersebut mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-0935406.AH.01.02. Tahun 2015 tertanggal 19 Mei 2015.

Berdasarkan Akta Notaris Popie Savitri Martosuhardjo Pharmanto, SH., No.23 tertanggal 13 Agustus 2014 yang disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No.AHU-21507.40.10.2014 tertanggal 21 Agustus 2015, Perusahaan mendirikan entitas

anak usaha baru yang bernama PT ITM Energi Utama yang direncanakan bergerak di bidang energi dan penunjang ketenagalistrikan. Pada 21 September 2016, pemegang saham PT ITM Energi Utama sepakat untuk meningkatkan modal dasar, ditempatkan dan disetor penuh yang kemudian dinyatakan dalam Akta Notaris Wiwik Condro, SH., No.15 tertanggal 12 Oktober 2016 yang telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dalam Surat Keputusan No.AHU-0018676.AH.01.02.Tahun 2016 tertanggal 12 Oktober 2016.

f. PT. Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI)

PT Resource Alam Indonesia Tbk (Perusahaan) pada awalnya didirikan dengan nama PT Kurnia Kapuas Utama Glue Industries (yang kemudian berubah menjadi PT Kurnia Kapuas Utama Tbk.), dalam kerangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968, telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir menyesuaikan dengan Undang-undang No. 25 tahun 2007, tersaji dalam Akta No. 32 yang dibuat dihadapan Notaris Didi Sudjadi, S.H. tanggal 8 Juli 1981. Akta pendirian Perusahaan ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. Y.A.5/27/4 tanggal 16 Maret 1982 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 40 tanggal 20 Mei 1986, Tambahan No. 690.

Berdasarkan Akta No. 15 yang dibuat Notaris Elisabeth Veronika Ely, S.H. tanggal 5 September 2003, nama Perusahaan telah diubah dari PT Kurnia Kapuas Utama Tbk menjadi PT Resource Alam Indonesia Tbk Akta tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. C-27044.HT.01.04.TH.2003 tanggal

12 November 2003 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 5984, Tambahan No. 50 tanggal 22 Juni 2004.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No. 4 yang dibuat Notaris Buntario Tigris, S.H., S.E., M.H. tanggal 1 Juli 2015 mengenai perubahan susunan pengurus Perusahaan. Berdasarkan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha utama Perusahaan adalah menjalankan usaha dibidang pertambangan, perhutanan, pertanian, perkebunan, peternakan, perikanan, perindustrian, pengangkutan, perdagangan umum, pengadaan tenaga listrik dan industry pembangkit listrik tenaga air. Saat ini, Perusahaan hanya bergerak di bidang industry *High Pressure Laminate*.

g. PT. Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP)

PT Mitrabara Adiperdana Tbk didirikan di Republik Indonesia dengan nama PT Mitrabara Adiperdana pada tanggal 29 Mei 1992 berdasarkan Akta Notaris H.A. Kadir Usman, S.H. No. 34. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-8887.HT.01.01.TH'92 tanggal 28 Oktober 1992. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, perubahan terakhir berdasarkan Akta No. 46 dari Notaris Liestiani Wang, S.H.,M.Kn., tanggal 6 Juni 2016, sehubungan dengan perubahan susunan anggota Dewan Komisaris dan Direksi Perusahaan. Perubahan tersebut telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dalam Surat No. AHUAH. 01.03-0055127 pada tanggal 7 Juni 2016.

Kegiatan utama Perusahaan dan Entitas Anak (secara bersama-sama disebut sebagai “Kelompok Usaha”) mencakup pertambangan, perdagangan dan perindustrian batubara. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Grha

Baramulti, Jl. Suryopranoto 2, Komplek Harmoni Blok A No. 8, Jakarta Pusat. Perusahaan memiliki tambang batubara yang terletak di Kabupaten Malinau, Propinsi Kalimantan Utara (dahulu Kalimantan Timur). Tn. Athanasius Tossin Suharya adalah pemegang saham pengendali akhir Perusahaan. PT Wahana Sentosa Cemerlang adalah entitas induk Perusahaan.

h. PT. Samindo Resources Tbk (MYOH)

PT. Samindo Resources Tbk (“Perusahaan”) dahulu PT Myoh Technology Tbk, didirikan dengan akta Esther Mercia Sulaiman, SH, tanggal 15 Maret 2000 No. 37, akta ini disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan No. C-756.HT.01.01.Th.2000 tanggal 29 Maret 2000 dan diumumkan dalam Berita Acara Negara Republik Indonesia No. 48 tanggal 16 Juni 2000.

Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir dilakukan dengan akta notaris Anna Djoenardi, SH, MBA tanggal 3 Mei 2016 No. 3, terkait penambahan aktivitas bisnis perusahaan. Akta ini telah disetujui Menteri Hukum dan HAM Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-0009409.AH.01.02.Th.2016 tanggal 18 Mei 2016.

i. PT. Bukit Asam Tbk (PTBA)

PT Bukit Asam (Persero) Tbk (“Perusahaan” atau “PTBA”) didirikan pada tanggal 2 Maret 1981, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 42 tahun 1980 dengan Akta Notaris Mohamad Ali No. 1, yang telah diubah dengan Akta Notaris No. 5 tanggal 6 Maret 1984 dan No. 51 tanggal 29 Mei 1985 dari notaris yang sama. Akta pendirian dan perubahan tersebut disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-7553-HT.01.04.TH.85

tanggal 28 Nopember 1985 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 33, Tambahan No. 550, tanggal 25 April 1986. Pada tahun 2008, Anggaran Dasar Perusahaan telah disesuaikan terhadap Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“PT”) dan nama Perusahaan dapat disingkat menjadi PT Bukit Asam (Persero) Tbk. Perubahan tersebut disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia melalui Surat Ketetapan No. AHU-50395.AH.01.02 tahun 2008 tanggal 12 Agustus 2008 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 76, Tambahan No. 18255 tanggal 19 September 2008. Perubahan terakhir pada Anggaran Dasar Perusahaan berdasarkan surat notaris No. 21/PTGP/Ket/III/2015 tanggal 30 Maret 2015, dan disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia melalui Surat Keputusan No. AHUAH.01.03.0927685 tanggal 30 April 2015 perihal perubahan data perseroan.

Perusahaan dan entitas anak (bersama-sama disebut “Kelompok Usaha”) bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pengelolaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang ada hubungannya dengan industri pertambangan batubara beserta hasil olahannya, bidang pengembangan perkebunan, dan bidang pelayanan kesehatan. Pada tahun 1993, Perusahaan ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Satuan Kerja Pengusahaan Briket. Perusahaan berdomisili di Indonesia, dengan kantor yang terdaftar di Jl. Parigi No.1, Tanjung Enim, Sumatera Selatan.

j. PT. Toba Bara Sejahtera Tbk (TOBA)

PT Toba Bara Sejahtera Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Indonesia dengan nama PT Buana Persada Gemilang berdasarkan Akta No. 1 tanggal 3 Agustus 2007 yang dibuat dihadapan Tintin Surtini, S.H., M.H., M.Kn, sebagai pengganti dari Surjadi S.H., Notaris di Jakarta, sebagaimana yang telah diubah dengan Akta No.11 tanggal 14 Januari 2008 yang dibuat dihadapan Surjadi, S.H., Notaris di Jakarta. Akta Pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. AHU-04084.AH.01.01.Tahun 2008 tanggal 28 Januari 2008.

Berdasarkan Akta No.173 tanggal 22 Juli 2010 yang dibuat dihadapan Notaris Jimmy Tanal, S.H., sebagai pengganti dari Hasbullah Abdul Rasyid S.H., M.Kn, Notaris di Jakarta Selatan, para pemegang saham menyetujui perubahan nama Perusahaan dari sebelumnya PT Buana Persada Gemilang menjadi PT Toba Bara Sejahtera dan peningkatan modal dasar dari sebelumnya Rp20.000.000.000 menjadi Rp135.000.000.000 yang seluruhnya telah ditempatkan dan disetorkan. Perubahan ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. AHU-40246.AH.01.02.Tahun 2010 tanggal 13 Agustus 2010.

Berdasarkan Akta No. 154 tanggal 23 Desember 2011 yang dibuat dihadapan Notaris Jimmy Tanal, S.H., sebagai pengganti dari Hasbullah Abdul Rasyid S.H., M.Kn, Notaris di Jakarta, para pemegang saham menyetujui peningkatan modal dasar Perusahaan dari sebelumnya Rp135.000.000.000 menjadi Rp1.200.000.000.000 serta peningkatan modal disetor dari sebelumnya Rp135.000.000.000 menjadi Rp300.000.000.000. Peningkatan tersebut telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi

Manusia Republik Indonesia, melalui surat keputusannya No. AHU-64523.AH.01.02.Tahun 2011 tertanggal 29 Desember 2011.

2. Deskripsi Data

Pada bagian ini dilakukan analisis data yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar dengan laba sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Adapun variabel terikat (variabel Y) dalam penelitian ini yaitu adalah kinerja pasar (harga saham) dengan variabel bebas (variabel X) yaitu manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dan variabel intervening (variabel Z) yaitu laba bersih.

Berdasarkan perumusan kerangka pemikiran yang telah diungkapkan sebelumnya dan hipotesis yang diajukan, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Path Analysis* (Analisis Jalur) yang merupakan bentuk terapan dari analisis multiregresi yang membantu memudahkan pengujian hipotesis dari hubungan-hubungan antar variabel yang cukup rumit. Dalam analisis jalur, korelasi antar variabel dihubungkan dengan parameter dari model yang dinyatakan dengan diagram jalur atau path diagram. Data yang digunakan merupakan data sekunder, berupa laporan tahunan yang dipublish oleh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Periode penelitian dipilih dari tahun 2015 hingga 2018.

3. Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya organisasi dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi organisasi, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

Manipulasi aktivitas riil merupakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi berjalan dengan tujuan tertentu yaitu memenuhi target laba tertentu atau untuk menghindari kerugian. *The real earnings management* (REM) sebagai satu bentuk manipulasi laba yang dilakukan melalui manipulasi aktivitas operasional perusahaan. Manipulasi ini diukur dengan adanya satu penyimpangan dari praktik operasional perusahaan yang normal.

Teknik yang dapat dilakukan dalam manipulasi aktivitas riil antara lain manajemen penjualan, *overproduction*, dan pengurangan biaya diskresi. Manajemen mencoba menaikkan penjualan selama periode akuntansi dengan tujuan meningkatkan laba untuk memenuhi target laba. Berikut akan disajikan data manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.

Tabel 4.1.
Data Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan
Operasi Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018

No	Kode Perusahaan	Tahun	Arus Kas Aktivitas Operasi
1	ADRO	2015	511.594
		2016	675.523
		2017	853.680
		2018	905.910
2	BSSR	2015	43.573.156
		2016	16.018.419
		2017	99.429.795
		2018	84.308.233
3	DEWA	2015	27.201.938
		2016	45.417.820
		2017	1.768.086
		2018	31.138.188
4	GEMS	2015	(8.252.391)
		2016	50.023.864
		2017	157.718.465
		2018	79.634.832
5	ITMG	2015	192.667
		2016	145.224
		2017	318.977
		2018	354.895
6	KKGI	2015	8.742.161
		2016	13.655.529
		2017	14.768.268
		2018	(7.080.823)
7	MBAP	2015	30.476.707
		2016	36.076.244
		2017	59.516.914
		2018	43.911.910
8	MYOH	2015	43.216.962
		2016	24.489.412
		2017	25.613.370
		2018	32.952.497
9	PTBA	2015	1.897.771
		2016	1.928.346
		2017	2.415.444
		2018	7.887.788
10	TOBA	2015	23.506.718
		2016	30.998.360
		2017	18.107.247
		2018	18.325.420

Sumber : www.idx.co.id dan www.sahamok.com (data diolah)

Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa aktivitas riil arus kas kegiatan operasi perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 setiap tahunnya mengalami fluktuasi kenaikan dan penurunan. Tetapi ada perusahaan yang setiap tahunnya mengalami peningkatan yaitu PT. Adaro Energy Tbk dan PT. Bukit Asam Tbk.

4. Kinerja Pasar

Kinerja pasar merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang diukur dari tingkat pengembalian investasi jangka panjang perusahaan atau *return* saham. Komponen arus kas dari operasi dan pendanaan memiliki hubungan dengan pengembalian. Tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dilihat dari harga pasar yang ditentukan dan disesuaikan dengan tingkat pengembalian yang diinginkan untuk investor. Untuk para investor, tingkat pengembalian yang diharapkan sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan mereka, oleh karena itu mereka mau membayar harga pasar yang sekarang berlaku untuk sekuritas tersebut.

Jika manajer menginvestasikan kembali pada tingkat pengembalian yang lebih besar dari tingkat pengembalian yang diinginkan investor maka akan berdampak pada meningkatnya nilai pada perusahaan. Sedangkan jika manajer berinvestasi pada tingkat yang lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang diinginkan untuk para investor maka nilai perusahaan sebenarnya akan turun. Berikut data kinerja pasar yang diukur dengan harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.

Tabel 4.2.
Data Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018

No	Kode Perusahaan	Tahun	Harga Saham
1	ADRO	2015	515
		2016	1.695
		2017	1.860
		2018	1.215
2	BSSR	2015	1.110
		2016	1.410
		2017	2.100
		2018	2.340
3	DEWA	2015	50
		2016	50
		2017	50
		2018	50
4	GEMS	2015	1.400
		2016	2.700
		2017	2.750
		2018	2.550
5	ITMG	2015	5.725
		2016	16.875
		2017	20.700
		2018	20.250
6	KGGI	2015	84
		2016	300
		2017	324
		2018	354
No	Kode Perusahaan	Tahun	Harga Saham
7	MBAP	2015	1.115
		2016	2.090
		2017	2.900
		2018	2.850
8	MYOH	2015	525
		2016	630
		2017	700
		2018	1.045
9	PTBA	2015	905
		2016	2.500
		2017	2.460
		2018	4.300
10	TOBA	2015	675
		2016	1.245
		2017	2.070
		2018	1.620

Sumber : www.idx.co.id dan www.sahamok.com (data diolah).

Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 sebagian besar setiap tahunnya mengalami kenaikan diantaranya yaitu PT. Baramulti Suksessarana Tbk, PT. Indo Tambangraya Megah Tbk, PT. Resource Alam Indonesia Tbk dan PT. Samindo Resources Tbk, sedangkan yang lainnya mengalami fluktuasi kenaikan dan penurunan.

5. Laba Bersih

Laba bersih mengukur kemampuan usaha untuk menghasilkan laba dan menjawab pertanyaan bagaimana keberhasilan perusahaan mengelola usahanya. Laba bersih memperbesar aktiva perusahaan dan ekuitas perusahaan. Berikut adalah data laba bersih pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.

Tabel 4.3.
Data Laba Bersih Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih
1	ADRO	2015	151.003
		2016	340.686
		2017	536.438
		2018	477.541
2	BSSR	2015	26.376.125
		2016	27.421.577
		2017	82.816.929
		2018	69.063.191
3	DEWA	2015	465.754
		2016	549.890
		2017	269.124
		2018	833.822
4	GEMS	2015	2.088.781
		2016	34.988.248
		2017	120.106.040
		2018	100.548.578
5	ITMG	2015	63.107
		2016	130.709

		2017	252.703
		2018	258.756
6	KKGI	2015	5.672.213
		2016	9.472.864
		2017	8.174.724
		2018	2.105.091
7	MBAP	2015	34.663.066
		2016	27.113.735
		2017	48.504.561
		2018	44.711.703
8	MYOH	2015	24.732.565
		2016	21.258.853
		2017	8.852.166
		2018	21.528.541
9	PTBA	2015	2.037.111
		2016	2.024.405
		2017	4.547.232
		2018	5.121.112
10	TOBA	2015	25.724.095
		2016	14.586.772
		2017	14.634.955
		2018	31.220.628

Sumber : www.idx.co.id dan www.sahamok.com (data diolah)

Berdasarkan data tersebut di atas maka dapat diketahui bahwa jumlah laba bersih terendah ada pada PT. Indo Tambangraya Megah Tbk tahun 2015 yaitu sebesar US\$ 63.107 dan nilai jumlah laba bersih tertinggi ada pada PT. Golden Energy Mines Tbk tahun 2017 yaitu sebesar US\$ 120.106.040. Laba bersih merupakan gambaran besar kecilnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan yang dimiliki setelah pembayaran pajak yang dikenakan pada perusahaan.

6. Analisis Data

Berdasarkan data yang dihimpun dari situs resmi BEI yaitu www.idx.ac.id, perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar ada sebanyak 22 perusahaan, namun ada 12 perusahaan yang memiliki laporan keuangan tidak memenuhi kriteria penelitian yaitu tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap untuk

tahun 2015 sehingga jumlah perusahaan sektor pertambangan yang digunakan dalam penelitian berjumlah 10 perusahaan. Data yang diperoleh kemudian dipilih dan disesuaikan dengan kriteria yang telah ditetapkan sehingga diperoleh sampel akhir selama empat periode sebanyak 10 perusahaan. Metode *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel dengan kriteria yang telah disebutkan pada bab sebelumnya.

Teknik analisis yang digunakan untuk menjawab permasalahan yang diajukan dan pengujian hipotesis yaitu analisis deskriptif, analisis uji asumsi klasik dan Analisis Jalur (*Path Analysis*). Adapun data penelitian yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018 yang dapat dilihat pada Lampiran.

a. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dapat memberikan gambaran terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan alat bantu program SPSS diperoleh hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.4
Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Harga Saham	0	-8252391.00	157718465.00	26583628.0000	33259261.73812
Laba Bersih	0	50.00	20700.00	2852.1750	4910.62123
Valid N (listwise)	0	63107.00	120106040.00	20610634.8500	28669608.25083
	0				

Sumber : Data Diolah, 2019.

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa jumlah rata-rata variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebesar 26.583.628, jumlah rata-rata variabel harga saham sebesar 2.852,1750, sedangkan jumlah rata-rata variabel laba bersih sebesar 20.610.634,8500.

Data tersebut juga diketahui bahwa jumlah minimum variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebesar -8.252.391, jumlah minimum variabel harga saham sebesar 50, serta jumlah minimum variabel laba bersih sebesar 63.107.

Data tersebut juga diketahui bahwa jumlah maksimal variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebesar 157.718.465, jumlah maksimal variabel harga saham sebesar 20.700, serta jumlah maksimal variabel laba bersih sebesar 120.106.040.

b. Pengujian Asumsi Klasik

1). Uji Normalitas Data

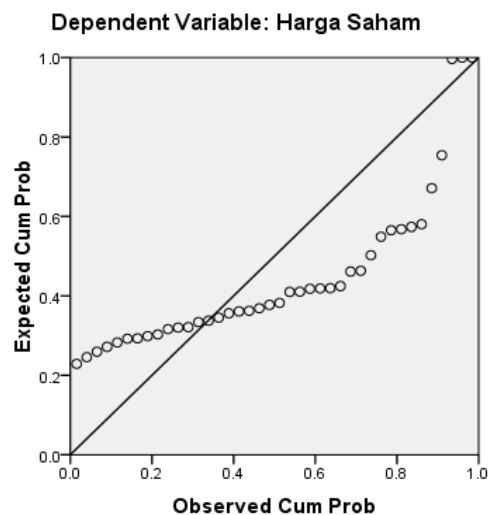
Regresi yang baik mensyaratkan adanya normalitas pada data penelitian atau pada nilai residualnya bukan pada masing-masing variabelnya. Uji normalitas model regresi dalam penelitian ini menggunakan analisis grafik dengan melihat histogram dan normal *probability plot*. Apabila *ploting* data membentuk satu garis lurus diagonal maka distribusi data adalah normal berikut adalah hasil uji normalitas dengan menggunakan diagram.

Untuk pengujian kelayakan data penelitian lebih lanjut, dapat dilakukan dengan gambar Normal P-Plot yang dapat dilihat pada gambar Normal P-Plot berikut ini :

Gambar 4.1

Output SPSS Normal P-Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data Diolah, 2019

Pada gambar 4.1 Normal P-Plot menunjukkan bahwa titik-titik distribusi data cenderung mendekati garis distribusi normal, distribusi data tersebut tidak menyebar ke kiri atau menyebar ke kanan, berarti data tersebut mempunyai pola seperti distribusi normal, artinya data tersebut sudah layak untuk dijadikan bahan dalam penelitian.

Tabel 4.5

Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi	Harga Saham	Laba Bersih
N	40	40	40
Normal Parameters ^a Mean	26583628.0000	2852.1750	20610634.8500
Std. Deviation	33259261.73812	4910.62123	28669608.25083
Most Extreme Differences			
Absolute	.163	.371	.237
Positive	.149	.371	.201
Negative	-.163	-.284	-.237
Kolmogorov-Smirnov Z	1.033	2.347	1.498
Asymp. Sig. (2-tailed)	.036	.000	.023

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data Diolah, 2019

Uji normalitas data dengan tabel Kolmogorov bertujuan untuk mengetahui kelayakan data untuk dijadikan bahan penelitian, data yang baik apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0.05. Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi, harga saham dan laba bersih lebih besar dari 0,05 dan *Test Distribution*

menunjukkan Normal artinya data tersebut layak untuk dijadikan bahan penelitian selanjutnya.

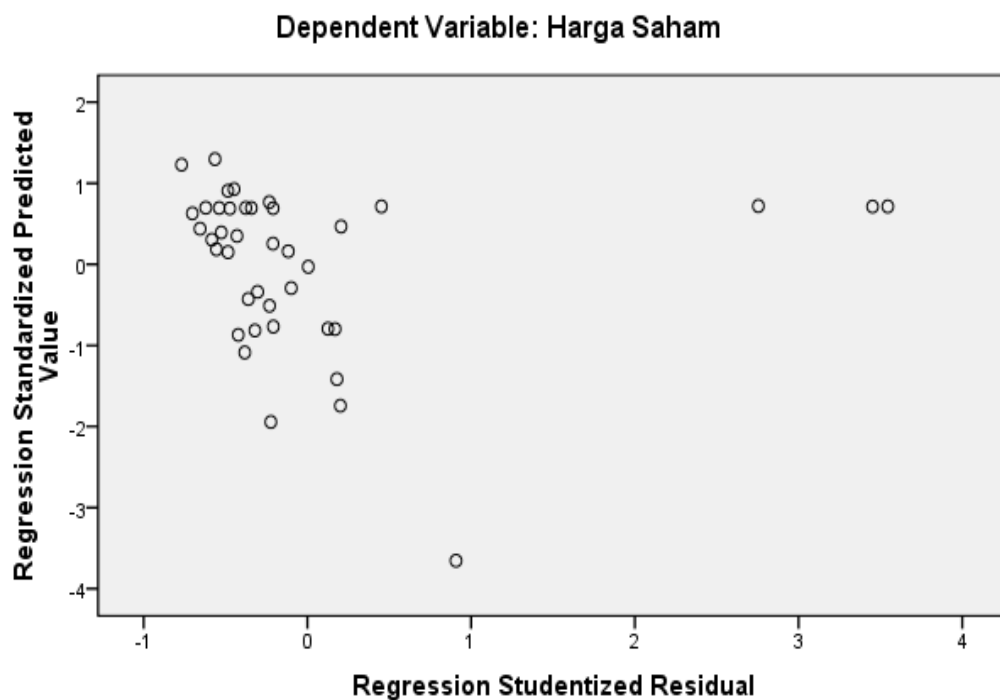
2). Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Gambar 4.2

Output SPSS Scatterplot

Scatterplot



Sumber : Data Diolah, 2019

Dari grafik Scatterplot di atas diketahui bahwa titik-titik yang dihasilkan membentuk suatu pola gambar tertentu, sebaran data yang berpecahan dan tidak saling bertumpukan. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah heteroskedastisitas, dengan

perkataan lain: variabel-variabel yang akan diuji dalam penelitian ini bersifat homoskedastis.

3). Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Adapun uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson. Uji Durbin Watson akan menghasilkan nilai Durbin Watson (DW) yang nantinya akan dibandingkan dengan nilai DU dan DL. Dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Tidak terdapat autokorelasi jika nilai $DW > DU$.
- 2) Tidak terdapat autokorelasi jika nilai $(4-Dw) > DU$.
- 3) Terdapat autokorelasi jika nilai $(4-DW) > DU < DW$

Berdasarkan hasil pengujian dengan uji Durbin Watson dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.6. Uji Glejtser
Coefficients^a

Model	Durbin-Watson
1	.714

Predictors: (Constant), Laba Bersih, Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi

Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data Diolah, 2019

Berdasarkan data dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 0,714. Dengan jumlah $n = 40$ dan jumlah variabel $k = 2$ maka diketahui nilai DL sebesar 0,5723 dan nilai DU sebesar 1,7199. Maka dapat diketahui bahwa

nilai $DW > DU$ dan DL , hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4). Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dalam penelitian ini adalah dengan melihat koefisien *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance*. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai $Tolerance \leq 0.10$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$. Dengan kata lain data yang baik dapat dilihat apabila memiliki nilai *Tolerance* lebih kecil dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 dan apabila nilai *Tolerance* dan VIF tidak sesuai dengan ketentuan tersebut maka data penelitian mengandung multikolinearitas yang berarti tidak layak digunakan sebagai data penelitian.

Berikut adalah hasil uji multikolinearitas dari output SPSS yang dilakukan.

Tabel 4.7

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi	.158	6.334
Laba Bersih	.158	6.334

k. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data Diolah, 2019

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 untuk variabel penelitian manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi, harga saham dan laba bersih, hal ini menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas dalam model regresi sehingga data dikatakan baik dan dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

c. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

1). Persamaan 1 (Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi terhadap Laba Bersih)

Untuk mengetahui keterkaitan pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap laba sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 digunakan regresi berganda yang hasil perhitungan dengan menggunakan alat bantu program SPSS dapat diketahui seperti tabel berikut ini :

Tabel 4.8

Hasil Output Persamaan Regresi Analisis Jalur Persamaan 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-418138.300	2.348E6		-.178	.860
1 Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi	.791	.056	.918	14.238	.000

a. Dependent Variable: Laba Bersih

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap laba sebagai variabel intervening dapat dilihat dari besarnya intersep yang diperoleh dari hasil perhitungan yang digunakan alat bantu SPSS 22.0 besarnya konstanta $\alpha = -418138,300$, $bX = 0,791$. Dari besarnya nilai α dan bX tersebut selanjutnya dimasukkan ke dalam persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -418138,300 + 0,791 X + e1 \dots\dots\dots \text{(Persamaan 1)}$$

Harga Saham = $-418138,300 + 0,791$ Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi

Variabel harga saham memiliki nilai konstanta sebesar $-418138,300$ dimana hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel independen adalah 0 maka besarnya harga saham akan sebesar $-418138,300$. Nilai koefisien regresi variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebesar $0,791$, hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi naik satu satuan maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar $0,791$ satuan.

Selanjutnya untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap laba sebagai variabel intervening digunakan uji hipotesis secara satu persatu atau uji parsial, yang hasil perhitungan dengan menggunakan alat bantu program SPSS dapat diketahui seperti tabel berikut ini :

Tabel 4.9
Hasil Output Uji t Analisis Jalur Persamaan 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-418138.300	2.348E6		-.178	.860
Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi	.791	.056	.918	14.238	.000

a. Dependent Variable: Laba Bersih

Sumber : Data Diolah, 2019

Selanjutnya Tabel 4.9 diketahui harga t_{hitung} variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebesar 14,238. Harga t_{hitung} tersebut selanjutnya dibandingkan t_{tabel} dengan jumlah $n = 40$ berdasarkan tingkat kesalahan $\alpha_{0,05}$ dan $dk = n - 2$ diperoleh t_{tabel} sebesar 1,68595. Dari hasil yang disajikan tersebut diketahui bahwa $14,238 > 1,68595$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, maka variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh yang nyata (signifikan) dengan variabel laba bersih.

Untuk mengetahui kebenaran hipotesis adanya pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap laba sebagai variabel intervening pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018 yang hasil perhitungan dengan menggunakan alat bantu program SPSS dapat diketahui seperti tabel berikut ini :

Tabel 4.10

Hasil Output Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.918 ^a	.842	.838	11540029.99609

a. Predictors: (Constant), Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi

Sumber : Data Diolah, 2019

Pada tabel 4.11 nilai koefisien determinasi laba sebagai variabel intervening adalah sebesar 0,842. Maka dapat dijelaskan bahwa variabel dependen (Y) dalam model yaitu laba sebagai variabel intervening dijelaskan sebesar 84,2% oleh variabel independen yaitu manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi, sedangkan sisanya 15,8 % dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

2). Persamaan 2 (Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar Dengan Laba Sebagai Variabel Intervening)

Untuk mengetahui keterkaitan pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar dengan laba sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 digunakan regresi berganda yang hasil perhitungan dengan menggunakan alat bantu program SPSS dapat diketahui seperti tabel berikut ini :

Tabel 4.11

Hasil Output Persamaan Regresi Analisis Jalur Persamaan 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3544.105	1006.304		3.522	.001
Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi	5.671	.000	.384	.946	.030
Laba Bersih	3.957	.000	.231	.569	.573

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar dengan laba sebagai variabel intervening dapat dilihat dari besarnya intersep yang diperoleh dari hasil perhitungan yang digunakan alat bantu SPSS 22.0 besarnya konstanta $\alpha = 3544,105$, $bX = 5,671$. Dari besarnya nilai α dan bX tersebut selanjutnya dimasukkan ke dalam persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 3544,105 + 5,671 X + e_2$$

$$Z = 3544,105 + 3,957 X + e_2 \dots\dots\dots \text{(Persamaan 2)}$$

Tabel 4.12

Hasil Output Determinasi Analisis Jalur Persamaan 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.195 ^a	.038	-.014	4944.78960

a. Predictors: (Constant), Laba Bersih, Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi

Sumber : Data Diolah, 2019

Standardized koefisien untuk manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi pada persamaan (1) akan memberikan nilai persamaan (2). Sedangkan koefisien untuk manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dan harga saham pada persamaan (2) akan memberikan nilai persamaan (1) dan persamaan (3).

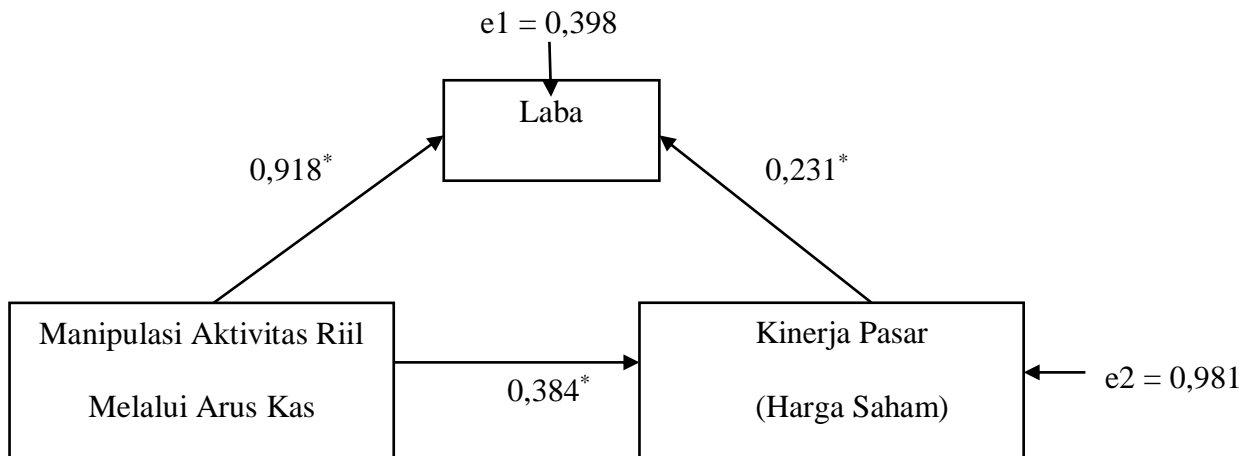
Hasil output SPSS memberikan nilai standardized beta manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi ada persamaan (1) sebesar 0,918 dan signifikan pada 0,000 yang berarti variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi mempengaruhi laba. Nilai koefisien standardized beta 0,918 merupakan nilai path atau jalur persamaan 2.

Pada output SPSS persamaan regresi (2) nilai standardized beta untuk manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebesar 0,384 dan laba sebesar 0,231. Nilai standardized beta manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebesar 0,384 merupakan nilai jalur path P(1) dan nilai standardized beta laba sebesar 0,231 merupakan nilai jalur path P(3). Besarnya nilai $e_1 = \sqrt{(1-R^2)} = \sqrt{(1-0,842)} = 0,398$ dan besarnya nilai $e_2 = \sqrt{(1-R^2)} = \sqrt{(1-0,038)} = 0,981$.

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dapat berpengaruh langsung ke harga saham dan dapat juga berpengaruh tidak langsung yaitu manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi ke laba (sebagai variabel intervening) lalu ke harga saham. Besarnya pengaruh langsung adalah 0,384 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu $(0,918) \times (0,231) = 0,2121$ atau total pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi ke laba $= 0,384 + (0,918 \times 0,231) = 0,611$.

Untuk jelasnya analisis jalur pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar dengan laba sebagai variabel intervening dapat dilihat pada gambar berikut ini.

Gambar 4.3
Analisis Jalur (*Path Analysis*) Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar Dengan Laba Sebagai Variabel Intervening



B. Pembahasan

1. Pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Manipulasi aktivitas riil melalui komponen arus kas kegiatan operasi berpengaruh positif terhadap kinerja pasar, hal tersebut membuktikan bahwa semua perusahaan berusaha menampakkan laba yang tinggi pada laporan keuangan agar kinerja keuangan perusahaan tampak baik. Ada beberapa perusahaan yang kenyataannya mempunyai laba yang tinggi, ada juga perusahaan yang sengaja menampakkan laba yang tinggi tetapi pada kenyataannya labanya rendah. Pertumbuhan laba yang terus meningkat dari tahun ke tahun memberikan sinyal positif mengenai

prospek perusahaan di masa depan, karena laba merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan.

Hal ini diketahui dari hasil pengujian hipotesis dengan nilai t_{hitung} variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebesar 14,238. Nilai t_{hitung} tersebut selanjutnya dibandingkan t_{tabel} dengan jumlah $n = 40$ berdasarkan tingkat kesalahan $\alpha_{0,05}$ dan $dk = n - 2$ diperoleh t_{tabel} sebesar 1,68595. Dari hasil yang disajikan tersebut diketahui bahwa $14,238 > 1,68595$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, maka variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh yang nyata (signifikan) dengan variabel laba bersih.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sitti Zulaeha yang berjudul Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Komponen Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar yang menyimpulkan bahwa manipulasi aktivitas riil melalui komponen arus kas kegiatan operasi berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar, hal tersebut membuktikan bahwa tidak semua perusahaan berusaha menampakkan laba yang tinggi pada laporan keuangan agar kinerja keuangan perusahaan tampak baik.

2. Pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap laba perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Manipulasi aktivitas riil berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar, hal tersebut membuktikan bahwa jika melakukan manipulasi aktivitas riil yaitu dengan melakukan manajemen laba, maka dapat terlihat pada saat

penyusunan laporan keuangan, dengan meningkatnya laba perusahaan sehingga berpengaruh juga terhadap kinerja pasar perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian output SPSS persamaan regresi (2) nilai standardized beta untuk manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebesar 0,384 dan laba sebesar 0,231. Nilai standardized beta manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebesar 0,384 merupakan nilai jalur path P (1) dan nilai standardized beta laba sebesar 0,231 merupakan nilai jalur path P(3).

Hal ini diketahui berdasarkan hasil pengujian dimana variabel harga saham memiliki nilai konstanta sebesar -418138,300 dimana hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel independen adalah 0 maka besarnya harga saham akan sebesar -418138,300. Nilai koefisien regresi variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sebesar 0,791, hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi naik satu satuan maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,791 satuan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sitti Zulaeha yang berjudul Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Komponen Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar yang menyimpulkan bahwa manipulasi aktivitas riil berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar, hal tersebut membuktikan bahwa jika melakukan manipulasi aktivitas riil yaitu dengan melakukan manajemen laba, maka dapat terlihat pada saat penyusunan laporan keuangan, dengan meningkatnya laba perusahaan sehingga berpengaruh juga terhadap kinerja pasar perusahaan.

3. Pengaruh laba bersih terhadap kinerja pasar pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Hal ini diketahui dari hasil pengujian hipotesis dengan nilai t_{hitung} variabel laba bersih terhadap kinerja pasar sebesar 0,231. Nilai t_{hitung} tersebut selanjutnya dibandingkan t_{tabel} dengan jumlah $n = 40$ berdasarkan tingkat kesalahan $\alpha_{0,05}$ dan $dk = n - 2$ diperoleh t_{tabel} sebesar 1,68595. Dari hasil yang disajikan tersebut diketahui bahwa $0,231 < 1,68595$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, maka variabel laba bersih tidak memiliki pengaruh yang nyata (signifikan) dengan variabel laba bersih.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Eka Yuni Saputri yang berjudul Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar Dengan Laba Sebagai Variabel Intervening yang menyimpulkan bahwa laba mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja pasar.

4. Pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar melalui laba sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar dengan laba sebagai variabel intervening dapat dilihat dari besarnya intersep yang diperoleh dari hasil perhitungan yang digunakan alat bantu SPSS 22.0 besarnya konstanta $\alpha = 3544,105$, $bX = 5,671$.

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dapat berpengaruh langsung ke harga saham dan

dapat juga berpengaruh tidak langsung yaitu manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi ke laba (sebagai variabel intervening) lalu ke harga saham. Besarnya pengaruh langsung adalah 0,384 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu $(0,918) \times (0,231) = 0,2121$ atau total pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi ke laba $= 0,384 + (0,918 \times 0,231) = 0,611$.

Perusahaan yang memiliki kinerja pasar lebih tinggi cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil, hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Karena jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teori perusahaan akan mampu membagikan deviden yang semakin besar dan akan berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Eka Yuni Saputri yang berjudul Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar Dengan Laba Sebagai Variabel Intervening yang menyimpulkan bahwa manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar melalui laba sebagai variabel intervening.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Setelah menganalisis data dan mendapatkan hasil penelitian serta diuraikan dalam pembahasan ini adalah sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi secara parsial terhadap kinerja pasar pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Hal ini diketahui dari harga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,384 < 1,68595$) sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, maka variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi tidak memiliki pengaruh yang nyata (signifikan) dengan variabel laba bersih.
2. Tidak terdapat pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi secara parsial terhadap laba pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Hal ini diketahui dari harga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,918 < 1,68595$) sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, maka variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi tidak memiliki pengaruh yang nyata (signifikan) dengan variabel laba bersih.
3. Tidak terdapat pengaruh laba secara parsial terhadap kinerja pasar pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Hal ini diketahui dari harga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,231 < 1,68595$) sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, maka variabel laba tidak memiliki pengaruh yang nyata (signifikan) dengan variabel kinerja pasar.

4. Tidak terdapat pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi terhadap laba pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hal ini diketahui dari harga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,918 < 1,68595$) sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, maka variabel manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi tidak memiliki pengaruh yang nyata (signifikan) dengan variabel laba bersih.
5. Besarnya pengaruh manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi secara parsial terhadap laba sebagai variabel intervening adalah 0,842 (84,2%), sedangkan sisanya 15,8 % dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka dapat dikemukakan beberapa saran sebagai berikut :

1. Hendaknya perusahaan dapat lebih memaksimalkan peranan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sehingga dapat memaksimalkan kinerja pasar yang meningkatkan harga saham perusahaan.
2. Hendaknya perusahaan dapat lebih memaksimalkan perolehan laba sehingga dapat mendukung memaksimalkan kinerja pasar untuk meningkatkan harga saham perusahaan.
3. Hendaknya bagi peneliti selanjutnya yang meneliti topik yang sama dapat lebih memperbanyak variabel penelitian sehingga dapat diketahui lebih jelas variabel yang lebih dominan dalam mempengaruhi kinerja pasar yaitu harga saham dengan variabel moderating atau intervening lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis; Konsep Dan Aplikasinya*. Penerbit: PT. Mitra Wacana, Jakarta.
- Ade Fatma Lubis (2008). *Pasar Modal*. Penerbit: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI, Jakarta.
- Ahmad, R. (2019). PENGARUH KARAKTERISTIK PEKERJAAN DAN DISIPLIN KERJA TERHADAP KINERJA KARYAWAN PADA PT. MITRA NIAGA SEJATI JAYA-LANGKAT. JUMANT, 11(2), 137-146.
- Andika, R. (2018). Pengaruh Kemampuan Berwirausaha dan Kepribadian Terhadap Pengembangan Karir Individu Pada Member PT. Ifaria Gemilang (IFA) Depot Sumatera Jaya Medan. JUMANT, 8(2), 103-110.
- Ardian, N. (2019). Pengaruh Insentif Berbasis Kinerja, Motivasi Kerja, Dan Kemampuan Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai UNPAB. JEpa, 4(2), 119-132.
- Bambang Riyanto, 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Balai Penerbit Fakultas Ekonomi – Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Efraim Ferdian Giri (2014). *Serial, Teori, Soal dan Solusi Akuntansi Keuangan I*. Edisi Pertama. Penerbit Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Nasional, Yogyakarta.
- Eka Yuni Saputri, 2012). *Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar Dengan Laba Sebagai Variabel Intervening*. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Eldon S. Hendriksen (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Satu, Penerbit PT. RajaGrafindo, Jakarta

- Erlina dan Sri Mulyani (2017). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Cetakan Pertama. Penerbit: USU Press, Medan.
- Harahap, R. (2018). Pengaruh Kualitas produk Terhadap Kepuasan Pelanggan di Restoran Cepat saji Kfc Cabang Asia Mega Mas Medan. *JUMANT*, 7(1), 77-84.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2012, *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. Cetakan Kelima. Penerbit : PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit: Salemba Empat, Jakarta.
- Irawan, M. Dharma Tuah. (2017). *Research Methodology Aplikasi & Teknik Mengolah Data*. Diktat, Medan.
- Irawan, I., & Pramono, C. (2017). Determinan Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia.
- IRAWAN, S., & SI, M. (2019). ANALISIS MANAJEMEN PERSEDIAAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LEVERAGE TERHADAP MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEL. *Jurnal Manajemen*, 11(1).
- Jay M. Smith & K. Fred Skousen (2012). *Intermediate Accounting Comprehensive Volume*, Eight Edition, Penerjemah Nugroho Widjajanto. *Akuntansi Intermediate*, Volume Komprehensif. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Lumbantoruan, James, 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. Penerbit: PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Mesra, B. (2018). Factors That Influencing Households Income And Its Contribution On Family Income In Hamparan Perak Sub-District, Deli Serdang Regency, North. *Int. J. Civ. Eng. Technol*, 9(10), 461-469.

- Nasution, M. D. T. P., & Rossanty, Y. (2018). Country of origin as a moderator of halal label and purchase behaviour. *Journal of Business and Retail Management Research*, 12(2).
- Rianto, H., Olivia, H., & Siregar, S. (2019). Islamic Family Financial Management. In *Proceeding International Seminar on Islamic Studies (Vol. 1)*.
- Ritonga, H. M., Hasibuan, H. A., & Siahaan, A. P. U. (2017). Credit Assessment in Determining The Feasibility of Debtors Using Profile Matching. *International Journal of Business and Management Invention*, 6(1), 73079.
- Sari, I. (2018). Motivasi belajar mahasiswa program studi manajemen dalam penguasaan keterampilan berbicara (speaking) bahasa Inggris. *JUMANT*, 9(1), 41-52.
- Setiawan, A., Hasibuan, H. A., Siahaan, A. P. U., Indrawan, M. I., Rusiadi, I. F., Wakhyuni, E., ... & Rahayu, S. (2018). Dimensions of Cultural Intelligence and Technology Skills on Employee Performance. *Int. J. Civ. Eng. Technology*, 9(10), 50-60.
- Setiawan, N. (2018). PERANAN PERSAINGAN DALAM MENINGKATKAN KUALITAS PELAYANAN (Resistensi Terhadap Transformasi Organisasional). *JUMANT*, 6(1), 57-63.
- Siregar, N. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Beli Konsumen Dalam Menggunakan Indihome Sebagai Penyedia Jasa Internet Di Kota Medan (Studi Kasus Kantor Plaza Telkomcabang Iskandar Muda No. 35 Medan Baru). *JUMANT*, 7(1), 65-76.

Sitti Zulaeha, (2017). Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Komponen Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar. *Jurnal Perspektif*, ISSN: 2355-0538, Vol. 02, Nomor 01.

Soemantri (2012). *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*, Edisi Empat, Penerbit: Liberty, Yogyakarta.

Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit: CV Alfabeta, Bandung.

Wild John J, Subramanyam, Halsey Robert, 2009, *Financial Statement Analysis, Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 8, Buku 1, Penerbit: Salemba Empat, Jakarta.

[www. Idx.co.id](http://www.idx.co.id)