



## ANALISIS PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN VOLUNTARY DISCLOSURE TERHADAP MANIPULASI AKTIVITAS RIIL

Rida Andriyani ✉ Muhammad Khafid

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

### Info Artikel

*Sejarah Artikel:*

Diterima Juni 2014

Disetujui Juli 2014

Dipublikasikan Agustus 2014

*Keywords:*

*Leverage, Size Company, Voluntary Disclosure, Real Activities Manipulation.*

### Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari leverage keuangan, ukuran perusahaan dan voluntary disclosure terhadap manipulasi aktivitas riil. Penulis menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012 sebagai sampel. Sampel yang digunakan sebanyak 16 perusahaan manufaktur. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah Multiple linear regression. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa leverage keuangan, ukuran perusahaan dan voluntary disclosure secara simultan berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil. Variabel leverage keuangan dan voluntary disclosure secara parsial tidak berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil. Sedangkan variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap manipulasi aktivitas riil.

### Abstract

*The purpose of this research was to analyze the effect of financial leverage, size company and voluntary disclosure measures against the real activities manipulation. The author uses the manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange in 2009-2012 as a sample. The sample used as many as 16 manufacturing companies. Analysis tools that are used to test the hypothesis is a Multiple linear regression. The result of this research shows that financial leverage, corporate and voluntary disclosure measures simultaneously affect the manipulation of real activity. Variable leverage financial and voluntary disclosure partially has no effect against the real activities manipulation. While the variable size company partially positive effect against the real activities manipulation.*

© 2014 Universitas Negeri Semarang

✉ Alamat korespondensi:

Gedung C6 Lantai 2 FE Unnes

Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229

E-mail: ridaandriyani30@gmail.com

ISSN 2252-6765

## PENDAHULUAN

Adanya peningkatan jumlah investor di Indonesia, juga berdampak pula pada jumlah kebutuhan akan informasi dari perusahaan yang akan diberikan tambahan sejumlah dana dari para investor. Informasi yang sangat diperlukan oleh calon investor adalah informasi lengkap yang menyajikan mengenai posisi keuangan dan aset-aset serta kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Dan informasi yang tepat untuk menyajikan data-data tersebut adalah laporan keuangan. Laporan keuangan digunakan sebagai instrumen pertanggungjawaban agen (manajer) kepada prinsipal (investor) atas penggunaan sumber daya prinsipal dan informasi kuantitatif untuk pengambilan keputusan investasi (SFAC). Informasi tersebut akan digunakan manajer untuk menarik para pemegang saham melakukan pembelian. Sehingga sangat mungkin apabila terjadi asimetri informasi (*information asymmetry*) antara pihak agen dengan pihak prinsipal.

Asimetri informasi antara pihak agen dan prinsipal memberi kesempatan pada manajer untuk bertindak oportunistis, yaitu memperoleh keuntungan pribadi. Dalam hal pelaporan keuangan, manajer dapat melakukan manajemen laba untuk menyesatkan pemilik mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Menurut Setiawati dan Na'im (2001), manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan pihak tertentu. Sehingga manajemen laba menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa.

Roychowdhury (2003) menyatakan bahwa salah satu cara dalam manajemen laba adalah dengan manipulasi aktivitas riil. Manipulasi aktivitas riil merupakan praktik yang terpisah dari praktik operasi normal yang dimotivasi oleh keinginan manajer untuk menyesatkan pemegang saham dalam kepercayaan tertentu bahwa tujuan laporan keuangan telah dipenuhi dalam operasi normal. Apabila manajer

melakukan tindakan ini lebih ekstensif dari keadaan normal yang ada dalam kondisi ekonomik dengan tujuan untuk memenuhi target laba, mereka melakukan manipulasi aktivitas riil berdasarkan definisi yang dilakukan.

Kegiatan operasi yang dilakukan oleh perusahaan tentunya didukung oleh tingkat pendanaan perusahaan yang besar. *Leverage* adalah hutang sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya diluar sumber dana modal atau ekuitas. Semakin besar resio *leverage*, berarti semakin tinggi nilai utang perusahaan. Yang berarti pula proporsi hutangnya lebih tinggi dibandingkan dengan proporsi aktivasinya, sehingga akan cenderung melakukan manipulasi dalam bentuk manajemen laba. Hal ini bertujuan untuk menghindari pelanggaran perjanjian hutang.

Ashari *et al.* (1994) dalam Juniarti (2005) menyatakan bahwa perusahaan besar diperkirakan akan menghindari fluktuasi laba yang terlalu drastis, sebab kenaikan laba yang drastis akan menyebabkan bertambahnya pajak. Sebaliknya penurunan laba yang drastis juga akan memberikan *image* yang kurang baik. Oleh karena itu perusahaan besar diperkirakan akan memiliki kecenderungan yang lebih besar untuk melakukan tindakan manajemen laba.

Manajemen laba juga dipengaruhi oleh tingkat pengungkapan dalam laporan keuangan. Menurut Hapsoro (2006) *disclosure* dapat memberikan implikasi bahwa keterbukaan merupakan basis kepercayaan publik terhadap manajemen di dalam sistem korporasi. Tingkat pengungkapan dalam laporan keuangan akan membantu pengguna laporan keuangan untuk memahami isi dan angka yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Dengan adanya peningkatan pengungkapan, maka asimetri informasi antara manajemen dengan pemegang saham dan pengguna laporan keuangan lainnya akan berkurang, sehingga fleksibilitas manajer untuk melakukan manajemen laba akan berkurang (Hapsoro, 2012).

Penelitian yang dilakukan Ardison, Martinez and Galdi (2012), meneliti *the effect of leverage on earnings management in Brazil* dan

memperoleh hasil bahwa *leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Guna dan Herawaty (2010) dan Subhan (2011) menyatakan bahwa *leverage* keuangan berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil penelitian mengenai ukuran perusahaan dengan manajemen laba yang dilakukan oleh Jao dan Pagalung (2011) serta Midiastuty dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba. Dan penelitian mengenai *voluntary disclosure* dengan manajemen laba yang telah dilakukan oleh Hapsoro (2012) serta Sanjaya dan Young (2012) menunjukkan hasil bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba.

Mengingat hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang variatif, maka penelitian ini ditujukan untuk meneliti sekali lagi variabel *leverage* keuangan, ukuran perusahaan, *voluntary disclosure* dan manipulasi aktivitas riil. Sehingga tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh *leverage* keuangan, ukuran perusahaan dan *voluntary disclosure* terhadap manipulasi aktivitas riil baik secara parsial maupun simultan.

Berdasarkan uraian diatas, maka judul penelitian ini adalah “Analisis Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan *Voluntary Disclosure* Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil”.

#### **Pengaruh *Leverage* Keuangan Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil**

Semakin tinggi utang berarti semakin tinggi pula tuntutan pihak kreditur terhadap perusahaan maupun manajemen untuk memastikan dapat mengembalikan pinjaman pokok dan bunga. *Leverage* yang tinggi akan menyebabkan nilai pembiayaan yang tinggi pula dengan tujuan untuk mempertahankan kinerja jangka panjang, sehingga diharapkan kreditur akan memiliki kepercayaan terhadap manajemen perusahaan. Dengan demikian, hal tersebut dapat menyuburkan perilaku *opportunistic* pihak manajemen terhadap laporan keuangan

dengan cara manajemen laba. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Yulianto (2010) dalam Subhan (2011) yang menunjukkan bahwa *leverage* keuangan berpengaruh terhadap manajemen laba. Meskipun Ardison, Martinez and Caio Galdi (2012) memperoleh hasil yang menunjukkan bahwa *leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Dari pemaparan informasi tersebut, diambil hipotesis.

H1 : *Leverage* keuangan berpengaruh positif terhadap manipulasi aktivitas riil.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain berdasarkan penjualan, total aktiva, tenaga kerja, nilai pasar saham dan lain-lain (Suwito dan Herawati, 2005). Total aktiva dipilih sebagai ukuran usaha dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan nilai *market capitalized* dan penjualan. Ukuran usaha suatu perusahaan mengindikasikan jumlah pengalaman, kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan *stakeholder* untuk meningkatkan kemakmuran mereka. Juniarti (2005) menyebutkan perusahaan besar diperkirakan akan menghindari fluktuasi laba yang terlalu drastis, sebab kenaikan laba yang drastis akan menyebabkan bertambahnya pajak. Sebaliknya penurunan laba yang drastis akan memberikan *image* yang kurang baik. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap manipulasi aktivitas riil.

#### **Pengaruh *Voluntary Disclosure* Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil**

Sanjaya dan Young (2012) melakukan penelitian terhadap *Voluntary Disclosure and Earnings Management at Bank Companies Listed in Indonesia Stock Exchange*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela mempunyai pengaruh negatif terhadap

manajemen laba. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pengaruh pengungkapan sukarela maka praktek manajemen laba akan semakin rendah. Karena itu, pengungkapan sukarela sangat penting bagi pengguna laporan keuangan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Voluntary disclosure* berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil.

### Pengaruh *Leverage* Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan *Voluntary Disclosure* Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil

Informasi mengenai utang perusahaan akan membantu investor untuk melihat kinerja jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan. *Leverage* yang tinggi akan menyebabkan nilai pembiayaan yang tinggi pula dengan tujuan untuk mempertahankan kinerja jangka panjang. Sehingga diharapkan kreditor memiliki kepercayaan terhadap manajemen perusahaan, dengan demikian dapat menyuburkan perilaku *opportunistic* pihak manajemen terhadap laporan keuangan dengan cara memanipulasinya. Besar kecilnya perusahaan juga merupakan hasil perputaran sumber dana utang perusahaan dari para investor. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi dari manajemen terhadap pihak pemiliki saham perusahaan, maka manajemen memberikan penjelasan setiap kegiatan perusahaan melalui laporan keuangan

yang diterbitkan oleh perusahaan untuk menghindari adanya manipulasi yang dilakukan oleh pihak manajemen. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4: *Leverage* keuangan, ukuran perusahaan dan *voluntary disclosure* berpengaruh secara simultan terhadap manipulasi aktivitas riil.

## METODE

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

**Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel**

Kriteria Sampel	Jumlah
1 Perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2009-2012	131
2 Perusahaan yang melaporkan laporan tahunan berturut-turut tahun 2009-2012	19
3 Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria	(3)
Total Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	16

## Variabel Penelitian

**Tabel 2. Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Dependen (Y) Manipulasi Aktivitas Riil (CFO)	CFO dihitung dengan membandingkan arus kas operasi perusahaan i pada tahun t dengan aset total perusahaan i pada tahun t-1.	$CFO_t / At-1 = \alpha_0 + \alpha_1(1/At-1) + \alpha_2(St / At-1) + \alpha_3(\Delta St / At-1) + \epsilon_t$ (Roychowdhury, 2006)
Independen (X1) <i>Leverage</i> Keuangan (Lev)	<i>Leverage</i> dihitung dengan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan.	DER= Total Kewajiban/Total Modal (Kustono, 2009)

Independen (X2) Ukuran Perusahaan (Size)	Size dihitung dengan $\log$ total aset perusahaan.	$Size = \log (\text{Total Aktiva})$ (Budhijono, 2006)
Independen (X3) <i>Voluntary Disclosure</i> (VOD)	VOD dihitung dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang seharusnya dilakukan.	$VOD = \frac{\text{Total skor yg diungkapkan}}{\text{Skor maksimal}}$ (Zaki <i>et al</i> , 2001)

### Teknik Pengumpulan Data dan Teknik Analisis Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data dokumentasi. Data yang diambil adalah data sekunder yang merupakan *annual report* perusahaan yang manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dipublikasikan secara berkala per tahunnya. Penelitian ini mengambil periode analisis 2009-2012. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi

berganda dengan menggunakan SPSS 16.0 (Ghozali, 2011).

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, varian, maksimum dan minimum. Berikut statistik deskriptif dari penelitian ini yang dapat disimpulkan bahwa dengan tidak besarnya simpangan data menunjukkan data dikatakan cukup baik.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. Deviation
Lev	64	-4.06	7.39	.97	1.426
Size	64	4.99	7.62	6.0503	.65583
VOD	64	.333	.727	.57339	.09184
CFO	64	-.057	.049	.00301	.024
Valid N	64				

Manipulasi aktivitas riil menunjukkan rata-rata sebesar 0,00301. Nilai manipulasi aktivitas riil yaitu dengan nilai CFO yang paling tinggi adalah sebesar 0,049. Sedangkan nilai CFO yang paling rendah adalah sebesar -0,057. Dengan demikian manipulasi aktivitas riil sampel berada pada kisaran -0,057 sampai dengan 0,049. *Leverage* keuangan menunjukkan rata-rata sebesar 0,97. Ukuran perusahaan menunjukkan rata-rata 6,0503. Hal ini berarti bahwa perusahaan sampel, rata-rata mempunyai

*log of asset* sebesar 90,62%. Nilai ukuran perusahaan yang paling tinggi pada penelitian ini adalah sebesar 7,62. Sedangkan ukuran perusahaan terendah sebesar 4,99. *Voluntary disclosure* menunjukkan rata-rata 0,57339. Hal ini berarti bahwa perusahaan sampel rata-rata mengungkapkan informasi sukarela sebesar 64,06%. Perusahaan sampel mengungkapkan *voluntary disclosure* yang paling tinggi adalah sebesar 0,727 dan yang terendah adalah sebesar 0,333.

**Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-,033	,018		-1,891	,064
	Lev	,003	,002	,159	1,383	,172
	Size	1,065E-9	,000	,382	3,309	,002
	VOD	,052	,030	,197	1,705	,093

a. Dependent Variable: CFO

Tabel 4. menunjukkan bahwa variabel *leverage* keuangan dan *voluntary disclosure* masing-masing memiliki nilai signifikansi 0,172 dan 0,093. Atau lebih nilai signifikansi lebih dari 0,05. Sedangkan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,002. Hal ini dapat disimpulkan bahwa

variabel *leverage* keuangan dan *voluntary disclosure* tidak berpengaruh secara parsial terhadap manipulasi aktivitas riil (H1 dan H3 ditolak). Dan untuk variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap manipulasi aktivitas riil (H2 diterima).

**Tabel 5. Uji Statistik F**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,008	3	,003	5,575	,002 <sup>a</sup>
Residual	,028	60	,000		
Total	,036	63			

a. Predictors: (Constant), VOD, Lev, Size

b. Dependent Variable: CFO

Berdasarkan uji ANOVA atau F Test diperoleh nilai F hitung sebesar 5,575 dengan nilai probabilitas 0,002. Karena probabilitas (sigifikansi) jauh lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi manipulasi

aktivitas riil. Atau dapat disimpulkan bahwa *leverage* keuangan, ukuran perusahaan dan *voluntary disclosure* bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil (H4 diterima).

**Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis**

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H1	Pengaruh positif yang signifikan dari <i>Leverage</i> Keuangan terhadap Manipulasi Aktivitas Riil	Ditolak
H2	Pengaruh positif yang signifikan dari Ukuran Perusahaan terhadap Manipulasi Aktivitas Riil	Diterima
H3	Pengaruh negatif yang signifikan dari <i>Voluntary Disclosure</i> terhadap Manipulasi Aktivitas Riil	Ditolak
H4	Pengaruh <i>leverage</i> keuangan, ukuran perusahaan dan <i>voluntary disclosure</i> secara simultan terhadap Manipulasi Aktivitas Riil	Diterima

### **Pengujian Hipotesis Pertama**

Berdasarkan hasil analisis dengan *multiple linier regression*, menunjukkan bahwa variabel *leverage* keuangan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap manipulasi aktivitas riil pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini berdasarkan pada hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi variabel *leverage* keuangan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,172.

*Leverage* keuangan yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) belum mampu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akibat besarnya total hutang terhadap total modal akan menghadapi resiko *default* yang tinggi, yaitu perusahaan terancam tidak mampu memenuhi kewajibannya. Tindakan manipulasi aktivitas riil tidak dapat dijadikan sebagai mekanisme untuk menghindarkan *default* tersebut. Pemenuhan kewajiban harus tetap dilakukan dan tidak dapat dihindarkan dengan manipulasi aktivitas riil. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jao dan Pagalung (2011), Murhadi (2009), Ardison et al (2008), Midiastuty dan Machfoedz (2003) dan Peasnell (2003) yang menemukan *leverage* tidak mempunyai hubungan signifikan terhadap manajemen laba.

### **Pengujian Hipotesis Kedua**

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan regresi linier berganda, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manipulasi aktivitas riil. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,002 atau lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap manipulasi aktivitas riil.

Perbedaan ukuran usaha menimbulkan resiko usaha yang berbeda secara signifikan antara usaha besar dan usaha kecil, dan juga

merumuskan usaha yang besar dianggap lebih mempunyai akses pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana yang kemudian dapat meningkatkan profitabilitas. Namun dengan kemudahan untuk memperoleh modal tersebut, perusahaan yang besar akan lebih menghindari fluktuasi maupun penurunan laba yang terlalu drastis agar memberikan *image* yang selalu baik di depan publik. Oleh karenanya perusahaan besar diperkirakan memiliki kecenderungan yang lebih besar untuk melakukan tindakan manipulasi (Juniarti, 2005). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Jao dan Pagalung (2011) dan Midiastuty dan Machfoedz (2003) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba.

### **Pengujian Hipotesis Ketiga**

Berdasarkan hasil analisis dengan *multiple linier regression*, menunjukkan bahwa variabel *voluntary disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap manipulasi aktivitas riil pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini berdasarkan pada hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi variabel *voluntary disclosure* lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,093.

Perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini masih banyak yang tidak mengungkapkan informasi perusahaan secara transparan. Kebanyakan perusahaan hanya mengungkapkan informasi wajib (*mandatory disclosure*) saja karena memang *voluntary disclosure* dilakukan oleh perusahaan yang secara sukarela memberikan informasi perusahaannya dengan kinerja yang baik. Perusahaan besar lebih cenderung mengungkapkan informasi perusahaannya secara sukarela agar para investor lebih memahami kondisi perusahaan. Sehingga *voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hapsoro (2012) yang menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela mempunyai pengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil.

### **Pengujian Hipotesis Keempat**

Berdasarkan hasil analisis dengan *multiple linier regression*, menunjukkan bahwa variabel *leverage* keuangan, ukuran perusahaan dan *voluntary disclosure* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil pada perusahaan manufaktur. Hal ini berdasarkan hasil uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 5,575 dengan probabilitas 0,002 atau lebih kecil dari 0,05.

Manajemen harus lebih transparan dalam melaporkan laba perusahaan agar para investor tidak merasa dirugikan dengan adanya manipulasi aktivitas riil ataupun manajemen laba yang dilakukan. Pihak manajemen sebagai agen sering membuat keputusan yang tidak sesuai atau bertentangan dengan yang diharapkan oleh investor sebagai pihak prinsipal, sehingga menimbulkan konflik kepentingan. Konflik kepentingan antara pihak prinsipal dan agen yang tidak sejalan akan menimbulkan biaya keagenan (Jao dan Pagalung, 2011). Biaya tersebut diharapkan dapat mengontrol perilaku agen agar tidak menyimpang dan dapat menyeimbangkan informasi antara prinsipal dan agen.

Berdasarkan teori keagenan, pihak prinsipal telah memberikan tanggungjawab bagi manajemen untuk mengelola perusahaan dan mempertanggungjawabkannya di depan prinsipal sesuai yang diharapkan. Sebagai timbal baliknya, pihak agen menuntut haknya yang telah bekerja sesuai dengan harapan prinsipal yang sering berbenturan dengan prinsipal. Namun agen pun memenuhi tuntutan prinsipal agar mendapatkan kompensasi yang tinggi. Sehingga apabila tidak ada pengawasan yang memadai maka pihak agen dapat memainkan beberapa kondisi perusahaan agar seolah-olah target tetap tercapai yaitu dengan cara memanipulasinya.

## SIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial *leverage* keuangan dan *voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil.

Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap manipulasi aktivitas riil. Sedangkan simultan variabel *leverage* keuangan, ukuran perusahaan dan *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan. Saran yang dapat dijadikan sebagai bahan revisi untuk penelitian selanjutnya. Pertama, laporan tahunan diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia dan dari galeri BEI, laporan tahunan yang diperoleh tidak lengkap. Kedua, diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk mencari laporan tahunan pada *website* perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian selanjutnya dapat memperhatikan variabel independen lain yang dianggap berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ardison et al. 2012. "The Effect Of Leverage On Earnings Management In Brazil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*. Vol. 5. No.3. Page 305-324. San Paulo.
- Ashari, N., H. C. Koh, S. L. Tan dan W. H. Wong, 1994. Factor Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapore, *Journal of Accounting and Business Research*, Autumn, 291-301.
- Ghozali, Imam. 2011. Analisis Multivariate Program IBM SPSS 19. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guna, W. I. dan Arleen Herawaty. 2010. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit Dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba". Volume 12. Nomor 1. April. 2010. Halaman 53-68. STIE Trisakti.
- Hapsoro, Dodi. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Transparansi dan Konsekuensi Ekonomis: Stusi Empiris di Pasar Modal Indonesia. Disertasi Doktor. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada.
- , 2012. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Audit, Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil". Vol. 23. No. 1. April 2012. Hal. 61-78. STIE YKPN Yogyakarta.

- Jao, Robert dan Gagaring Pagalung. 2011. "Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Indonesia". *Jurnal Akuntansi & Auditing*. Volume 8. No. 1. Halaman: 1-94. Universitas Hasanuddin.
- Juniarti dan Corolina. 2005. Analisa Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Perataan Laba (Income Smoothing) pada Perusahaan-Perusahaan Go Public. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol. 7, No. 2, Nopember.
- Midiastuty, P. P. dan Machfoedz, M. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. *Simpodium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya.
- Murhadi, W. R. 2009. Studi Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Praktik Earnings Management pada Perusahaan Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 11.1: 1-10.
- Peasnell, K., Pope, P., and Young, S. 2001. Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals? Working Paper, Lancaster University, Lancaster, U.K.
- Roychowdhury, Sugata. 2003. "Management of earning through the manipulation of real Activities That Affect Cash Flow from operation". Paper Work. Sloan School of Management MIT.
- , 2006. "Earnings Management Through Real Activities Manipulation". *Journal of Accounting and Economics*. 42:335-370.
- Sanjaya, I.P.S. dan Young, L. 2012. Voluntary disclosure and earnings management at bank companies listed in Indonesia Stock Exchange. *China-USA Business Review*, ISSN 1573-1514, Vol. 11, No.3, 368-374. Atma Jaya Yogyakarta.
- Setiawati, L. & Na'im, A. 2001. Bank health evaluation by bank Indonesia and earnings management in banking industry. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 3, 159-176.
- Subhan. 2011. " Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Keuangan Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)". Hal 1-25. Universitas Madura.
- Suwito, Edy dan Arleen Herawaty. 2005. "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta". *Simpodium Nasional Akuntansi VIII* .Solo.15-16 September.
- Yulianto, Eko. 2010. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Leverage Keuangan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI 2007-2008. Skripsi Tidak Diterbitkan. Universitas Malang.
- www.idx.co.id