

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah kumpulan dari hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu, yang mana penelitian tersebut memiliki kaitan dengan penelitian yang akan dilakukan. Hasil-hasil penelitian yang berkaitan dengan *window dressing* yang digunakan sebagai dasar acuan adalah sebagai berikut:

1. Kanda (2014)

Kanda (2014) telah melakukan penelitian mengenai *Window Dressing In Financial Practices*. Pengambilan sampel dilakukan dengan memilih secara acak perusahaan-perusahaan yang berada di wilayah tersebut. Metode analisis yang digunakan adalah satu set analisis obeservasional menggunakan skala pengukuran kinerja yang relevan yang digunakan untuk tujuan memberikan komentar tentang praktik akuntansi yang benar.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan berbagai pihak seperti perusahaan perdagangan, rumah bisnis, penyedia dana, investor, menggunakan *praktek window dressing* untuk tujuan mereka masing-masing. Seperti untuk menarik investor, untuk mengurangi kewajiban pajak mereka dan lain-lain. Alasan utama dibalik penggunaan tersebut adalah keberadaan dalam kompetisi berlebih, mengurangi rentang keuntungan. Beban pajak yang berlebihan mengakibatkan inkonsistensi.

Moral dalam pelaporan etika perusahaan dan lembaga-lembaga pada umumnya, yang hanya dapat dikurangi dengan mengambil tindakan korektif. Seperti diungkapkan oleh penelitian ini, beberapa langkah-langkah perbaikan dengan tingkat individu dan kelembagaan dapat membantu banyak untuk mengurangi adanya kegiatan tersebut.

Persamaan:

Sama-sama meneliti tentang *window dressing*.

Perbedaan:

1. Tujuan penelitian menggunakan *window dressing* untuk pengurangan beban pajak.
2. Metode analisis yang digunakan adalah satu set analisis observasional menggunakan skala pengukuran kinerja yang relevan.

3. Widya (2014)

Widya (2014) telah melakukan penelitian dengan topik analisis *window dressing* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. Permasalahan yang diangkat adalah apakah perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi memiliki *cash holding* yang lebih tinggi pada kuartal 4 dibanding kuartal 1, kuartal 2 dan kuartal 3 pada tahun 2010 – 2013 dan apakah perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi terindikasi melakukan *upward window dressing* pada tahun 2010 – 2013.

Hasil dari penelitian yang dilakukan adalah perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi memiliki *cash holding* yang lebih tinggi pada kuartal 4 dibanding kuartal 1, kuartal 2 dan kuartal 3 pada tahun 2010 – 2013 dan perusahaan-perusahaan

industri barang konsumsi terindikasi melakukan *upward window dressing* pada tahun 2010 – 2013.

Persamaan:

1. Sama-sama meneliti *window dressing* dan variabel yang digunakan sama.

Perbedaan:

1. Penelitian lebih fokus pada perusahaan industri barang konsumsi.
2. Tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian terdahulu 2010-2013 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2012-2014.

4. Kapugu, Wardhani (2008)

Kapugu dkk (2008) mengadakan penelitian Praktek *Window Dressing* pada Reksa Dana Saham di Indonesia Selama Periode 2001-2007. Sampel penelitian yang digunakan adalah reksa dana yang dijadikan observasi, seluruh reksa dana saham yang memiliki data NAB sejak Januari 2001 sampai Maret 2008.

Hasil yang diperoleh kembali bertentangan dengan prediksi. Dari hasil statistik deskriptif diperoleh bahwa nilai absolut residual tertinggi berada pada pergantian Maret ke April bukannya berada pada pergantian bulan Desember ke bulan Januari untuk pengamatan 20 hari. Seperti diutarakan sebelumnya, bahwa perbedaan ini memang dapat timbul karena penggunaan periode pengamatan yang berbeda dan sebenarnya hal ini masih terkena bias oleh nilai absolut yang memang dapat bernilai positif. Namun khusus pergantian bulan Maret ke April pada pengamatan 20 hari, nilai yang diperoleh cukup tinggi untuk berbagai alternatif yang merujuk kepada kemungkinan bahwa karena pada bulan Maret, laporan keuangan hasil audit biasanya telah keluar. Di samping itu, kemungkinan lainnya residual

absolut terbesar bukan pada bulan pergantian Desember adalah kurangnya pengungkapan oleh manajer investasi mengenai keseluruhan portofolio kepada pemegang unit penyertaan. Bahkan, kemungkinan lain adalah tidak dipublikasikannya laporan keuangan kepada pemegang unit penyertaan. Hal tersebut dimungkinkan karena adanya beban terhadap reksa dana karena publikasi laporan keuangan dan pembaharuan prospektus.

Persamaan:

1. Sama-sama meneliti *window dressing*.

Perbedaan:

1. Penelitian lebih fokus meneliti *window dressing* pada reksadana saham.
2. Tahun penelitian yang digunakan penelitian terdahulu 2001-2007 dan penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2012-2014.

5. Chen, Cohen & Lou (2013)

Chen *et al.*, (2013) melakukan penelitian yang berjudul *Industry Window Dressing*. Penelitian ini mengeksplorasi mekanisme baru di mana investor mengambil jalan pintas berkorelasi, mengeksploitasi ketentuan peraturan yang mengatur klasifikasi perusahaan ke industri: klasifikasi industri

Metode penelitian yang dilakukan adalah dengan mengeksplorasi mekanisme melalui mana perusahaan yang mendapat keuntungan dengan menyesuaikan segmen penjualan. Hasil dari penelitian yang dilakukan adalah secara khusus, kita mengeksploitasi ketentuan peraturan yang mengatur klasifikasi perusahaan 'ke industri: klasifikasi industri primer. Sebuah perusahaan ditentukan oleh segmen dengan mayoritas penjualan. Karena ini secara empiris selalu jatuh antara dua

segmen terbesar, 50% *cutoff* antara dua segmen ini menentukan klasifikasi industri. Kami menemukan bukti bahwa investor terlalu bergantung pada klasifikasi industri dalam keputusan investasi.

Persamaan:

Sama-sama meneliti tentang *window dressing*.

Perbedaan:

Penelitian ini lebih fokus mengeksplorasi ketentuan peraturan yang mengatur klasifikasi perusahaan ke industri: klasifikasi industri

6. Hillier, Hudgson, Clarke, Lhaopadchan (2005)

Hillier *et al.*, (2005) meneliti tentang *Accounting Window Dressing and Template Regulation: A Case Study of the Australian Credit Union Industry*. Pengukuran yang digunakan untuk menghitung *window dressing* ialah kuartalan pada rasio aset dengan membagi laba operasi sebelum pajak dengan total aktiva (QROA), total aset tertimbang menurut risiko (ATMR), dan triwulanan risiko disesuaikan rasio kecukupan modal (QCAR).

Studi ini menganalisis dampak dari persyaratan kecukupan modal yang meningkat pada kredit koperasi serikat sebagai dikenakan oleh Financial Kode Institusi Australia (AFIC) pada bulan Juli 1992. Pada intinya, direktif rasio akuntansi utama AFIC diperlukan minimal modal 8% sebagai rasio risiko aset disesuaikan, yang merupakan peningkatan mendadak dan kontroversial dari 3% sebelumnya diperlukan oleh undang-undang NSW. Kami menemukan bahwa tingkat kecukupan modal bergerak cepat untuk memenuhi risiko kebutuhan modal tertimbang sebagaimana ditetapkan oleh AFIC. Namun, proses dengan modal yang tingkat

kecukupan berubah tidak melalui peningkatan profitabilitas operasi tetapi melalui akuntansi *window dressing* terutama dalam bentuk reklasifikasi aset.

Persamaan:

Sama-sama meneliti tentang *window dressing*.

Perbedaan:

1. Penelitian ini menggunakan variabel rasio aset dengan membagi laba operasi sebelum pajak dengan total aktiva (QROA), total aset tertimbang menurut risiko (ATMR), dan triwulanan risiko disesuaikan rasio kecukupan modal (QCAR).
2. Penelitian lebih fokus menganalisis dampak dari persyaratan kecukupan modal yang meningkat pada kredit koperasi.

6. Bhana (1994)

Bhana (1994) meneliti tentang *window dressing by institutional investor on the Johannesburg Stock Exchange: an empirical analysis*. Pengukuran *Window Dressing* yang digunakan dalam penelitian ini ialah aktivitas perdagangan institusional yang diukur dengan jumlah blok perdagangan (NBT) dan oleh persentase dari total volume perdagangan yang diwakili oleh blok perdagangan (PBV) selama periode pengujian

Hasil penelitian ini memungkinkan menolak hipotesis nol, tidak ada aktivitas perdagangan akhir-periode yang abnormal. Hasilnya menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan meningkat pada akhir setiap kuartal. Hasil ini konsisten dengan hipotesis *window dressing*. Berdasarkan data pasar, baik parametrik dan nonparametrik tes konsisten dengan pola peningkatan perdagangan (hari 15 sampai

16) diikuti dengan jeda perdagangan menjelang akhir setiap kuartal kalender (hari 5-1). Sedangkan data perusahaan menghasilkan hasil yang kurang jelas, ada indikasi bahwa kelembagaan *window dressing* lebih mungkin dalam sekuritas perusahaan yang telah tampil buruk selama kuartal saat ini atau masa lalu. Meskipun perilaku jika manajer portofolio institusional tidak dapat digeneralisasi untuk jenis lain dari aktivitas perusahaan, mereka menunjukkan bahwa persyaratan pelaporan yang mempengaruhi perilaku manajerial.

Persamaan:

Sama-sama meneliti tentang *window dressing*.

Perbedaan:

Penelitian ini menggunakan aktivitas perdagangan institusional yang diukur dengan jumlah blok perdagang (NBT) dan oleh persentase dari total volume perdagangan yang diwakili oleh blok perdagangan (PBV) selama periode pengujian untuk mengukur *window dressing*.

7. Owens and Wu (2011)

Owens *et al.*, (2011) meneliti tentang *Window Dressing of Short-Term Borrowings*. Penelitian ini menganalisis kepemilikan semi-tahunan dan nilai aktiva bersih. Sampel yang digunakan adalah 4025 reksa dana Amerika Serikat selama periode 1997-2002. Untuk pengukuran *window dressing* peneliti menggunakan ROA dan ROE.

Hasil dari penelitian ini peneliti menemukan bukti penurunan yang signifikan dalam rekening dengan kas bank perusahaan, sehingga dari kuartal keuangan yang muncul materi di sebagian besar observasi perusahaan kuartal, khususnya di

kalangan kas bank terbesar di perusahaan. Peneliti menemukan bahwa perusahaan dengan leverage keuangan yang lebih tinggi, rasio kecukupan modal yang lebih rendah, dan sensitivitas kompensasi manajemen yang lebih besar untuk ROA dan ROE lebih mungkin untuk terlibat dalam bawah *window dressing* dari pinjaman jangka pendek. Selain itu, kami menunjukkan bahwa saham pasar bereaksi negatif terhadap informasi yang menunjukkan *window dressing* lebih besar dengan berpakaian di repo dan dana federal pinjaman, konsisten dengan implikasi negatif dari *window dressing* tersebut diganti. Dalam analisis tambahan, kita menemukan bahwa perusahaan dengan papan direksi yang lebih independen memiliki *window dressing* kurang, menunjukkan pemerintahan yang kuat berfungsi untuk mengekang perilaku tersebut. Akhirnya, kita menemukan bukti *window dressing* dari pinjaman jangka pendek dalam bank swasta, yang menunjukkan bahwa pertimbangan pasar non-ekuitas menyediakan insentif *window dressing*.

Persamaan:

Sama-sama meneliti tentang *window dressing*.

Perbedaan:

1. Untuk pengukuran *window dressing* peneliti menggunakan ROA dan ROE.
2. Sampel yang digunakan adalah 4025 reksa dana.
3. Tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian terdahulu 1997-2002 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2012-2014.

8. Spoerer (1998)

Spoerer (1998) melakukan penelitian dengan judul *Window-dressing in German interwar balance sheets*. Dalam penelitian ini peneliti mengukur *window*

dressing dengan menggunakan *Tax balance sheet* dengan sampel 106 neraca industri dengan keseimbangan pajak.

Hasil dari penelitian ini adalah dalam perjalanan proses industrialisasi, keseimbangan kelembagaan ibukota Jerman pasar berkembang dengan cara yang sangat berbeda dibandingkan Anglo-Saxon. Hal ini menyebabkan budaya yang berbeda dari pengungkapan keuangan juga. Kebutuhan informasi dari sekelompok kecil pemangku kepentingan, terutama bank universal berpengaruh di Berlin, puas dengan rahasia laporan, sedangkan pemegang saham non-institusional dan publik menunda dengan neraca yang memiliki tujuan untuk membenarkan dividen, sebagai kritikus kontemporer.

Persamaan:

sama-sama meneliti tentang *window dressing*.

Perbedaan:

1. Dalam penelitian ini peneliti mengukur *window dressing* dengan menggunakan *Tax balance sheet*.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel 106 neraca industri dengan keseimbangan pajak sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan Badan Usaha Milik Negara.

9. Meier and Schaumburg (2006)

Meier *et al.*, (2006) melakukan penelitian dengan judul *Do Funds Window Dress? Evidence for U.S. Domestic Equity Mutual Funds*. Dalam penelitian ini peneliti mengukur *window dressing* dengan menggunakan *Fund Characteristics, Investment Style, Classifying Stocks as Winners dan Losers Within Style Categories*.

Hasil penelitian menunjukkan untuk menilai kinerja dana, investor dapat menganalisis kembali masa lalu. Namun, kembali pada portofolio saham dan pada umumnya sangat sulit dan membandingkan kembali risiko *trade-off* dari strategi manajer dana individu. Tujuan dana sendiri untuk investasi. Strategi tidak memberikan banyak bimbingan dalam banyak kasus. Klasifikasi oleh orientasi gaya dapat berubah cepat dari waktu ke waktu dan membuat perbandingan kelompok sulit. Oleh karena itu, investor sering bergantung pada informasi tentang kepemilikan dana untuk menentukan apakah seorang manajer dana memiliki superior memetik saham.

Persamaan:

Sama-sama meneliti tentang *window dressing*.

Perbedaan:

Dalam penelitian ini peneliti mengukur *window dressing* dengan menggunakan *Fund Characteristics, Investment Style, Classifying Stocks as Winners dan Losers Within Style Categories*.

Tabel 2.1
RANGKUMAN PENELITIAN TERDAHULU

NO	JUDUL	PENGUKURAN VARIABEL	HASIL
1.	“Window Dressing In Financial Practices”,	Satu set analisis observasional, menggunakan skala pengukuran kinerja yang relevan tentang praktik akuntansi yang benar	Berbagai pihak seperti perusahaan perdagangan, rumah bisnis, penyedia dana, investor, menggunakan praktek window dressing untuk tujuan mereka masing-masing, seperti untuk menarik investor, untuk mengurangi kewajiban pajak mereka, dll. Alasan utama di balik penggunaan tersebut adalah keberadaan dalam kompetisi berlebih, mengurangi rentang keuntungan, beban pajak yang berlebihan mengakibatkan inkonsistensi moral dalam pelaporan etika perusahaan dan lembaga-lembaga pada umumnya, yang hanya dapat dikurangi dengan mengambil tindakan korektif ke arah itu. Seperti diungkapkan oleh penelitian ini, beberapa langkah-langkah perbaikan dengan tingkat individu dan kelembagaan dapat membantu banyak untuk mengurangi adanya kegiatan tersebut.
2.	“Analisis <i>Window Dressing</i> Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013”	<i>Cash holding</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Perusahan-perusahaan industri barang konsumsi memiliki <i>cash holding</i> yang lebih tinggi pada kuartal 4 dibanding kuartal 1, kuartal 2 dan kuartal 3 pada tahun 2010 – 2013. 2. Perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi terindikasi melakukan <i>upward window dressing</i> pada tahun 2010 – 2013.
3.	“Praktek <i>Window Dressing</i> pada Reksa Dana Saham di Indonesia	Data residual absolut yang akan diolah dari data Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan Indeks Harga	Hasil yang diperoleh kembali agak bertentangan dengan prediksi. Dari hasil statistik deskriptif diperoleh bahwa nilai absolut residual tertinggi berada pada pergantian Maret ke April

NO	JUDUL	PENGUKURAN VARIABEL	HASIL
	Selama Periode 2001-2007”	Saham Gabungan (IHSG).	bukannya berada pada pergantian bulan Desember ke bulan Januari untuk pengamatan 20 hari.
4.	“Industry Window Dressing”	Mengeksplorasi mekanisme melalui mana perusahaan yang mendapat keuntungan dengan menyesuaikan segmen penjualan.	Mendokumentasikan jalan pintas bahwa agen keuangan mengambil dan menunjukkan bagaimana dampak baik harga dan perilaku manajerial. Secara khusus, kita mengeksploitasi ketentuan peraturan yang mengatur klasifikasi perusahaan 'ke industri: klasifikasi industri primer Sebuah perusahaan ditentukan oleh segmen dengan mayoritas penjualan. Peneliti menemukan bukti bahwa investor terlalu bergantung pada klasifikasi industri ini dalam keputusan investasi mereka tanpa cukup anjak dalam operasi ekonomi perusahaan 'yang mendasari.
5.	“Accounting Window Dressing And Template Regulation: A Case Study Of The Australian Credit Union Industry”	<ul style="list-style-type: none"> - Kuartalan pada rasio aset dengan membagi laba operasi sebelum pajak dengan total aktiva (QROA) -Total aset tertimbang menurut risiko (ATMR) -Triwulanan risiko disesuaikan rasio kecukupan modal (QCAR) 	<p>Studi ini menganalisis dampak dari persyaratan kecukupan modal yang meningkat pada kredit koperasi serikat sebagai dikenakan oleh Financial Kode Institusi Australia (AFIC) pada bulan Juli 1992.</p> <p>Peneliti menemukan bahwa tingkat kecukupan modal bergerak cepat untuk memenuhi risiko kebutuhan modal tertimbang sebagaimana ditetapkan oleh AFIC. Namun, proses dengan modal yang tingkat kecukupan berubah tidak melalui peningkatan profitabilitas operasi tetapi melalui akuntansi window dressing terutama dalam bentuk reklasifikasi aset.</p>
6.	“Window Dressing By Institutional Investor On The Johannesburg Stock	Aktivitas perdagangan institusional diukur dengan jumlah blok perdagangan (NBT)	Hasil penelitian ini memungkinkan menolak hipotesis nol tidak ada aktivitas perdagangan akhir-periode yang abnormal. Hasilnya menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan meningkat

NO	JUDUL	PENGUKURAN VARIABEL	HASIL
	Exchange: An Empirical Analysis	dan oleh persentase dari total volume perdagangan yang diwakili oleh blok perdagangan (PBV) selama periode pengujian	pada akhir setiap kuartal. Sedangkan data perusahaan menghasilkan hasil yang kurang jelas, ada indikasi bahwa kelembagaan window dressing lebih mungkin dalam sekuritas perusahaan yang telah tampil buruk selama kuartal saat ini atau masa lalu. meskipun perilaku jika manajer portofolio institusional tidak dapat digeneralisasi untuk jenis lain dari aktivitas perusahaan, mereka menunjukkan bahwa persyaratan pelaporan yang mempengaruhi perilaku manajerial
7.	“Window Dressing of Short-Term Borrowings”	-ROA -ROE	Hasil menemukan bukti penurunan yang signifikan dalam rekening dengan <i>cash holding</i> Bank perusahaan, sehingga understatements dari kuartal-end leverage keuangan yang muncul materi di sebagian besar observasi perusahaan kuartal, khususnya di kalangan holding bank terbesar di perusahaan. Kami menemukan bahwa perusahaan dengan leverage keuangan yang lebih tinggi, rasio kecukupan modal yang lebih rendah, dan sensitivitas kompensasi manajemen yang lebih besar untuk ROA dan ROE lebih mungkin untuk terlibat dalam <i>window dressing</i> dari pinjaman jangka pendek.
8.	“Window-dressing in German interwar balance sheets”	<i>Tax balance sheet</i>	Dalam perjalanan proses industrialisasi, keseimbangan kelembagaan ibukota Jerman pasar berkembang dengan cara yang sangat berbeda dibandingkan rekan-rekan Anglo-Saxon. Hal ini menyebabkan budaya yang berbeda dari pengungkapan keuangan juga. Kebutuhan informasi dari sekelompok kecil pemangku kepentingan, terutama bank universal berpengaruh Berlin, puas dengan rahasia laporan, sedangkan pemegang

NO	JUDUL	PENGUKURAN VARIABEL	HASIL
			saham non-institusional dan publik menunda dengan neraca yang satunya tujuan adalah untuk membenarkan dividen, sebagai kritikus kontemporer berkabung
9.	” Do Funds Window Dress? Evidence for U.S. Domestic Equity Mutual Funds*”	<ul style="list-style-type: none"> -Fund Characteristics -Investment Style, -Classifying Stocks as Winners -Losers Within Style Categories 	Untuk menilai kinerja dana, investor dapat menganalisis kembali masa lalu. Namun, kembali pada portofolio saham dan pada umumnya sangat sulit dan membandingkan kembali risiko trade-off dari strategi manajer dana individu. Tujuan dana sendiri untuk investasi. Strategi tidak memberikan banyak bimbingan dalam banyak kasus. Klasifikasi oleh orientasi gaya dapat berubah cepat dari waktu ke waktu dan membuat perbandingan kelompok sebaya sulit. Oleh karena itu, investor sering bergantung pada informasi tentang kepemilikan dana untuk menentukan apakah seorang manajer dana memiliki superior memetik saham.

Sumber : dirangkum oleh peneliti, 2015

2.2 Landasan Teori

Pada bagian ini akan diuraikan mengenai teori-teori yang mendukung dan mendasari penelitian ini.

2.2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan adalah apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai principal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan, maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya. Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktek bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (principal) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerjasama.

2.2.2. *Cash Holding*

1) *Teori Agency Problem*

Agency theory mengungkapkan dua hipotesis pada kebijakan tingkat pemegangan kas perusahaan, yang pertama adalah *teori free cash flow* dimana perusahaan menimbun jumlah kas yang terlalu besar dan manajemen memilih menimbun kas tersebut untuk kepentingan pribadi

dibanding harus membayarkannya pada *shareholder* dan untuk mendapatkan kemudahan dan fleksibilitas (Opler, *et. al.*, 1999) dan yang kedua adalah *teori Risk-Reduction* dimana manajer perusahaan yang *risk averse*, akan meningkatkan *cash holding* mereka untuk mengurangi eksposur risiko.

2) *Teori Pecking Order*

Teori Pecking Order mengungkapkan adanya hierarki dalam pendanaan. Perusahaan memilih untuk menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu untuk kemudian pendanaan eksternal dikarenakan kas yang berada di perusahaan digunakan untuk biaya dari biaya ketidaksimetrisan informasi. Adapun hierarki pendanaan yang memiliki biaya terkecil hingga terbesar adalah menggunakan laba ditahan, menerbitkan utang risiko rendah, utang risiko tinggi dan pilihan terakhir menerbitkan ekuitas.

3) *Teori Trade Off*

Teori ini menyebutkan bahwa *cash holding* perusahaan dikelola dengan mempertimbangkan batasan antara biaya dan keuntungan (*cost and benefit*) yang didapatkan dalam menahan kas. Keputusan yang tepat dalam mengelola *cash holding* akan konsisten dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Keynes (1937), ada beberapa keuntungan dari *cash holding* yang didasarkan beberapa tipe motif dari perusahaan yang memegang kas, antara lain.

a) *Transaction motive*, menurut teori ini perusahaan menahan kas untuk membiayai berbagai transaksi perusahaan. Apabila perusahaan mudah

mendapatkan dana dari pasar modal, *cash holding* tidak diperlukan namun jika tidak, maka perusahaan perlu *cash holding* untuk membiayai berbagai transaksi. Apabila terdapat asimetri informasi dan *agency cost of debt* yang tinggi akan menjadikan sumber pendanaan eksternal juga akan semakin tinggi yang menyebabkan jumlah *cash holding* juga menjadi semakin besar.

- b) *Precaution motive*, menurut teori ini perusahaan memiliki *cash holding* dengan tujuan untuk mengantisipasi peristiwa yang tidak terduga dari aspek pembiayaan, terutama pada negara dengan perekonomian yang tidak stabil. Pasar modal akan terpengaruh oleh keadaan ekonomi yang bersifat makro seperti perubahan nilai tukar yang dapat berpengaruh terhadap nilai hutang perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan memerlukan *cash holding* untuk mengantisipasi berbagai kemungkinan buruk perekonomian.
- c) *Speculative motive*, teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan kas untuk berspekulasi mengamati berbagai kesempatan bisnis baru yang dianggap menguntungkan. Perusahaan yang sedang berkembang dapat melakukan akuisisi perusahaan lain sehingga memerlukan kas dalam jumlah besar.
- d) *Arbitrage motive*, teori ini menyatakan bahwa perusahaan menahan kas untuk memperoleh keuntungan dari adanya berbagai perbedaan kebijakan antar negara. Perusahaan dapat mengambil dana dari pasar modal asing dengan bunga yang lebih rendah kemudian melalui

mekanisme perdagangan dana tersebut ditanamkan pada pasar modal domestik yang memiliki tingkat bunga yang lebih tinggi.

2.2.3. Manajemen Laba

Menurut Wahlen dan Healy (1999) *earning management occurs when managers use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economics performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers.*

Menurut Gumanti (2000) manajemen laba diduga muncul atau dilakukan oleh manajer atau para pembuat laporan keuangan dalam proses pelaporan keuangan suatu organisasi karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan yang dilakukan. Pertanyaannya sekarang adalah mengapa manajer „mengatur“ atau *me-manage* laba? Jawabannya tidak lain adalah karena baik teori maupun bukti-bukti empiris menunjukkan bahwa *earnings* atau laba telah dijadikan sebagai sumber target dalam proses penilaian prestasi usaha suatu departemen secara khusus (manager) atau perusahaan (organisasi) secara umum. Disamping itu, laba atau tingkat keuntungan juga merupakan alat untuk mengurangi biaya keagenan (*agency cost*), dari sisi teori keagenan (*agency theory*), dan juga biaya kontrak, dari sisi teori kontrak (*contracting theory*).

Menurut Subramayan dan Wild (2010:131) terdapat tiga jenis strategi manajemen laba :

1. Manajer meningkatkan laba (*increasing income*) periode kini. Salah satu startegi manajemen laba adalah meningkatkan laba yang dilaporkan pada periode kini untuk membuat perusahaan dipandang lebih baik. Cara ini juga memungkinkan peningkatan laba selama beberapa periode. Pada skenario pertumbuhan, akrual pembalik lebih kecil dibandingkan akrual kini, sehingga dapat meningkatkan laba. Kasus yang terjadi adalah perusahaan dapat melaporkan laba yang lebih tinggi berdasarkan manajemen laba yang agresif sepanjang periode waktu yang panjang. Selain itu, perusahaan dapat melakukan manajemen untuk meningkatkan laba selama beberapa tahun dan kemudian membalik akrual sekaligus pada saat pembebanan. Pembebanan satu saat ini sering kali dilaporkan “dibawah laba bersih” (*below the line*), sehingga dipandang tidak terlalu relevan.
2. Manajer melakukan (*big bath*) melalui pengurangan laba periode ini. Strategi *big bath* dilakukan melalui penghapusan (*write-off*) sebanyak mungkin pada satu periode. Periode yang dipilih biasanya periode dengan kinerja yang buruk (sering kali pada masa resesi di mana perusahaan lain juga melaporkan laba yang buruk) atau peristiwa saat terjadi satu kejadian yang tidak biasa seperti perubahan manajemen, merger atau restrukturisasi. Strategi *big bath* juga sering kali dilakukan setelah strategi peningkatan laba pada periode sebelumnya. Oleh karena sifat *big bath* yang tidak biasa

dan tidak berulang, pemakai cenderung tidak memperhatikan dampak keuangannya. Hal ini memberikan kesempatan untuk menghapus semua dosa masa lalu dan memberikan kesempatan untuk meningkatkan laba di masa depan.

3. Manajer mengurangi fluktuasi laba dengan perataan laba (*income smoothing*). Perataan laba merupakan bentuk umum manajemen laba. Pada strategi ini, manajer meningkatkan atau menurunkan laba yang dilaporkan untuk mengurangi fluktuasinya. Perataan laba juga mencakup tidak melaporkan bagian laba pada periode baik dengan menciptakan cadangan atau “bank” dan kemudian melaporkan laba ini saat periode buruk. Banyak perusahaan menggunakan bentuk manajemen laba ini.

Sering kali manajer melakukan satu atau kombinasi dari tiga strategi ini pada waktu yang berbeda untuk mencapai tujuan manajemen laba jangka panjang.

2.2.4. Aliran Kas

Aliran kas dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1. Aliran kas operasional (*operational cash flows*)

Kelompok ini meliputi kas yang diterima (pemasukan) dan kas yang dibelanjakan (pengeluaran) untuk aktifitas bisnis dari proyek atau perusahaan. Pemasukan dapat bersumber dari hasil penjualan produk atau layanan atau dari pinjaman untuk penguatan modal kerja (*working capital*). Pengeluaran meliputi antara lain pembayaran gaji pegawai dan buruh, pembelian bahan baku, biaya listrik dan sumber

energi, pemeliharaan dan perbaikan, biaya distribusi, dan biaya *overhead*. Agar proyek atau perusahaan berada pada kondisi sehat dan menguntungkan, nilai bersih dari aliran kas operasional harus positif.

2. Aliran Kas Investasi (*Investment Cash Flows*)

Merupakan kas yang diterima dari penjualan aset berumur panjang, atau kas yang dikeluarkan untuk belanja modal seperti belanja untuk investasi, akuisisi, dan pembiayaan aset berumur panjang.

Aliran Kas untuk pendanaan (*Financing Cash Flows*)

Kelompok ini terdiri atas kas yang diterima dari pinjaman dan penjualan saham, kas yang dibayarkan sebagai dividen ke pemegang saham, kas yang digunakan untuk membeli kembali saham yang dipegang oleh pihak luar, dan kas yang digunakan untuk pembayaran pokok pinjaman dan bunga utang perusahaan.

Aliran kas atau cash flow merupakan jumlah kas yang keluar dan masuk perusahaan karena kegiatan operasional dari perusahaan. Kaitannya dengan *cash holding* adalah kas yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan, besar kecilnya kas yang dimiliki oleh perusahaan juga tergantung pada seberapa besar aliran kas (*cash flow*) yang ada diperusahaan.

2.2.5. *Window Dressing*

Windows dressing juga dilakukan emiten dalam mempercantik laporan keuangannya. Dalam pengertian ini, *windows dressing* sebenarnya

bisa terjadi pada setiap kuartal, saat laporan keuangan kuartalan keluar. Tetapi efek paling besar terjadi pada akhir tahun, saat tutup buku. Karena itu investor cenderung menyebut *window dressing* adalah fenomena menjelang akhir tahun.

Untuk mengukur tingkat *window dressing* berikut beberapa variabel pengukuran yang dapat digunakan:

1. Skala pengukuran kinerja
2. *Cash Holding*
3. Nilai Aktiva Bersih (NAB)
4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
5. Mengeksplorasi mekanisme (perusahaan yang mendapat keuntungan dengan menyesuaikan segmen penjualan)
6. Kuartalan pada rasio aset dengan membagi laba operasi sebelum pajak dengan total aktiva (QROA)
7. Total aset tertimbang menurut risiko (ATMR)
8. Triwulanan risiko disesuaikan rasio kecukupan modal (QCAR)
9. ROA
10. ROE
11. Jumlah blok perdagangan (NBT)
12. Oleh persentase dari total volume perdagangan yang diwakili oleh blok perdagangan (PBV)
13. *Tax Balance Sheet*

14. *Fund Characteristics*

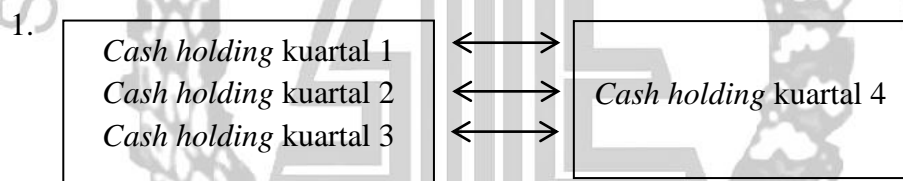
15. *Investment Style*

16. *Classfying Stocks as Winners*

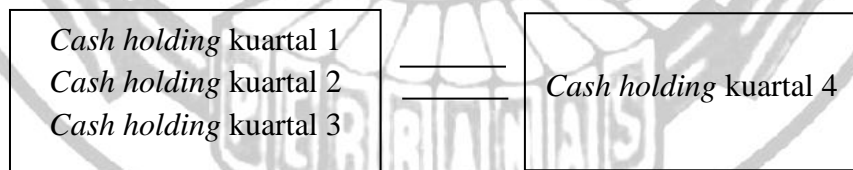
17. *Losers within style categories*

Menurut Khokhar (2013) sebuah perusahaan memiliki dorongan yang kuat untuk melakukan *window dressing* pada *cash holdings*, karena *cash holdings* dapat digunakan sebagai sebuah instrument untuk memberikan sinyal bahwa neraca sebuah perusahaan sehat dan kuat.

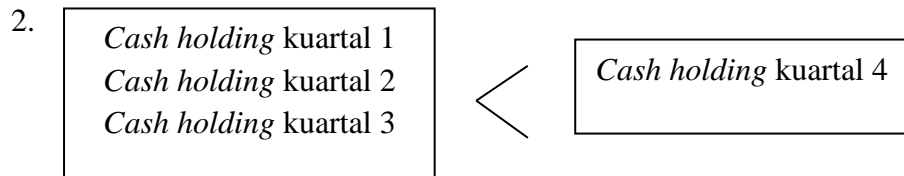
2.2 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 2.2
KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 2.3
KERANGKA PEMIKIRAN

Dalam penelitian ini untuk melihat tingkat *window dressing* menggunakan laporan keuangan kuartalan yang dimiliki oleh Perusahaan Badan Usaha Milik Negara. Di laporan keuangan kuartalan untuk melihat tingkat *window dressing* dengan cara menghitung akun *cash holding* kuartal 4 setelah itu membandingkan dengan *cash holding* kuartal 1, kuartal 2 dan kuartal 3. *Window dressing* terjadi jika tidak terdapat perbedaan kuartal 1 dengan kuartal 4, kuartal 2 dengan kuartal 4, kuartal 3 dengan kuartal 4 dan ada korelasi atau hubungan antara kuartal 1, kuartal 2, kuartal 3 dengan kuartal 4. Adanya indikasi *upward window dressing* terjadi jika rata-rata *cash holding* kuartal 4 lebih tinggi dibandingkan rata-rata *cash holding* kuartal 1 sampai kuartal 3.

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang disajikan dalam bentuk pernyataan. Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran teoritis yang telah diuraikan di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Ada hubungan nilai *cash holding* pada Q1, Q2, Q3 dan Q4 .

H2 : Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014 terindikasi melakukan *upward window dressing*.



