

**ANALISIS PRAKTIK *WINDOW DRESSING*
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
LQ45 BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2015-2017**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana pada
Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**DEVICA NURANDA SARI
NIM. 155030201111002**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS
PROGRAM STUDI ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2019**

MOTTO

“Bukan bahagia yang menjadikan kita bersyukur, tetapi dengan bersyukur
menjadikan hidup kita bahagia”



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Praktik *Window Dressing* pada Perusahaan yang
Terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017

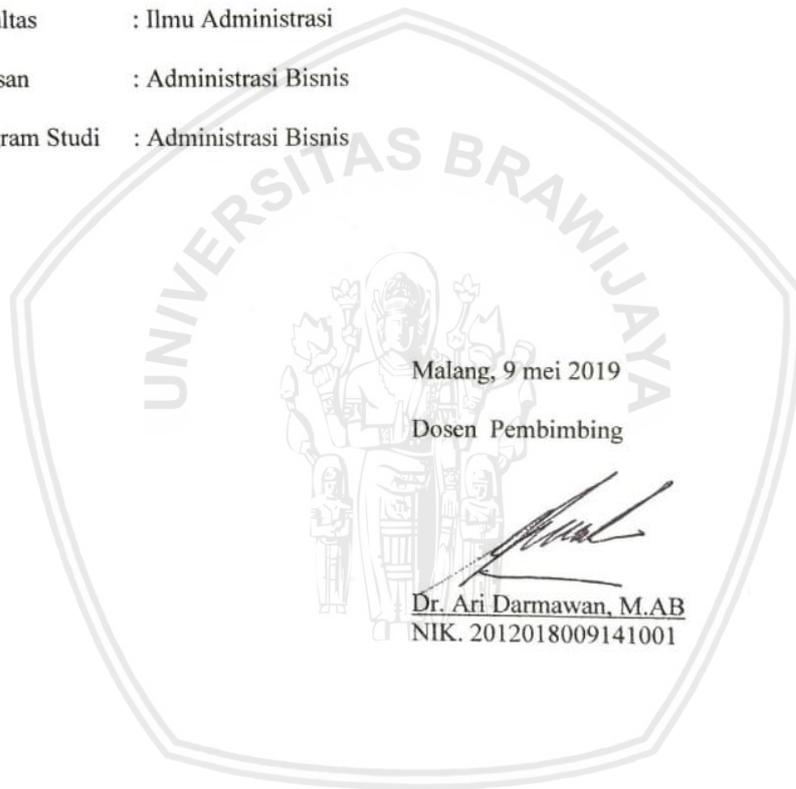
Disusun oleh : Devica Nuranda Sari

NIM : 155030201111002

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Administrasi Bisnis

Program Studi : Administrasi Bisnis



Malang, 9 mei 2019

Dosen Pembimbing


Dr. Ari Darmawan, M.AB
NIK. 2012018009141001

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 20 Mei 2018

Jam : 13.00

Skripsi atas nama: Devica Nuranda Sari

Judul : Analisis Praktik *Window Dressing* pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017

dan dinyatakan

LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua


Dr. Ari Darmawan, M.AB
NIK. 2012018009141001

Anggota,


Drs. Achmad Husaini, M.AB
NIP. 19580706 198503 1 004

Anggota,


Devi Farah Azizah, S.Sos, M.AB
NIP. 19750627 199903 2 002

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta proses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003 Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 9 Mei 2019

Mahasiswa



Nama: Devica Nuranda Sari
NIM: 155030201111002

RINGKASAN

Devica Nuranda Sari, 2019, **Analisis Praktik *Window Dressing* pada Perusahaan yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017**, Dr. Ari Darmawan, M.AB. 90 Hal + xiv

Fenomena *window dressing* yang biasa terjadi pada akhir tahun dinantikan investor untuk menentukan investasinya. Fenomena ini juga disebut sebagai fenomena pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pertumbuhan IHSG ini mempengaruhi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, salah satunya perusahaan yang terdaftar di LQ45. Perusahaan yang terdaftar di LQ45 merupakan perusahaan yang memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi, namun sembilan bulan pertama tahun 2018 kinerja 45 saham berada di zona merah dengan presentase di bawah IHSG.

Penelitian dengan judul “**Analisis Praktik *Window Dressing* pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017**” ini memiliki dua tujuan. Tujuan yang pertama untuk mengetahui perbedaan *cash holding* Q₁, Q₂, Q₃, dengan Q₄. Kedua untuk mengetahui apakah terjadi *window dressing* pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ditinjau dari perbedaan *cash holding* Q₁, Q₂, Q₃, dengan Q₄.

Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian *explanatory* dengan pendekatan kuantitatif. Sampel penelitian ini adalah 17 perusahaan yang terdaftar di LQ45 selama periode 2015-2017. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini menggunakan beberapa analisis yaitu dengan *cash holding*, statistik deskriptif, uji normalitas, uji beda t-test, dan menguji *window dressing*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat praktik *window dressing* pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2015-2017. Hasil dari uji beda t-test juga menunjukkan adanya praktik *window dressing* di LQ45 dimana terdapat perbedaan antara Q₃ dengan Q₄. Perhitungan yang dilakukan dengan rumus *window dressing* juga menunjukkan adanya praktik *window dressing* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dibuktikan dari hasil *window dressing* yang bernilai positif.

Penelitian ini dapat digunakan untuk bahan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan cakupan sampel yang lebih luas dan memperpanjang periode penelitian. Disarankan juga untuk menggunakan variabel tambahan untuk meneliti *window dressing* melalui *cash holding*.

Kata Kunci: *Window Dressing*, *Cash Holding*, Uji Beda t-test.

SUMMARY

Devica Nuranda Sari, 2019, **Practice Analysis of Window Dressing for Companies Registered in the Indonesia Stock Exchange LQ45 Period 2015-2017**, Dr. Ari Darmawan, M.AB. 90 Hal + xiv

The phenomenon of window dressing, which usually occurs at the end of the year, is expected by investors to determine their investment. This phenomenon is also referred to as the phenomenon of Indonesia Composite Index (ICI) growth. This ICI growth has an impact on companies listed on the Indonesia Stock Exchange, one of which is a company registered in LQ45. Companies listed in LQ45 are companies that have high financial conditions, prospects for growth and transaction value, but the first nine months of 2018 performance of 45 shares are in the red zone with a percentage below the ICI.

The study entitled "Practical Analysis of Window Dressings for Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange LQ45 for the 2015-2017 Period" has two objectives. The first objective is to find out the differences in holding cash Q1, Q2, Q3, with Q4. The second is to find out whether there are window dressings in companies listed on the Indonesia Stock Exchange LQ45 (IDX), which are seen from differences in holding cash Q1, Q2, Q3, and Q4.

This type of research is an explanatory type of research with a quantitative approach. The sample of this study were 17 companies registered in LQ45 during the period 2015-2017. The analytical method used in this study uses several analyzes, namely cash holding, descriptive statistics, normality test, different T-test, and testing of window dressing.

The results showed that there were window dressing practices in companies registered in LQ45 for the period 2015-2017. The results of t-test different test also indicate the practice of changing windows in LQ45 where there is a difference relationship between Q3 and Q4. Calculations made using window dressing formulas also indicate the existence of window dressing practices in companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2017 which are proven by positive window dressing results.

This research can be used as material for consideration for future researchers. Further research is recommended to use a wider sample coverage and extend the research period. It is also recommended to use additional variables to check window dressing through a cash holding.

Keywords: Window Dressing, Cash Holding, t-test Different Test .

PERSEMBAHAN

Skripsi ini adalah bagian dari ibadahku kepada Allah SWT, karena kepadaNya
kami menyembah dan kepadaNya kami memohon pertolongan.

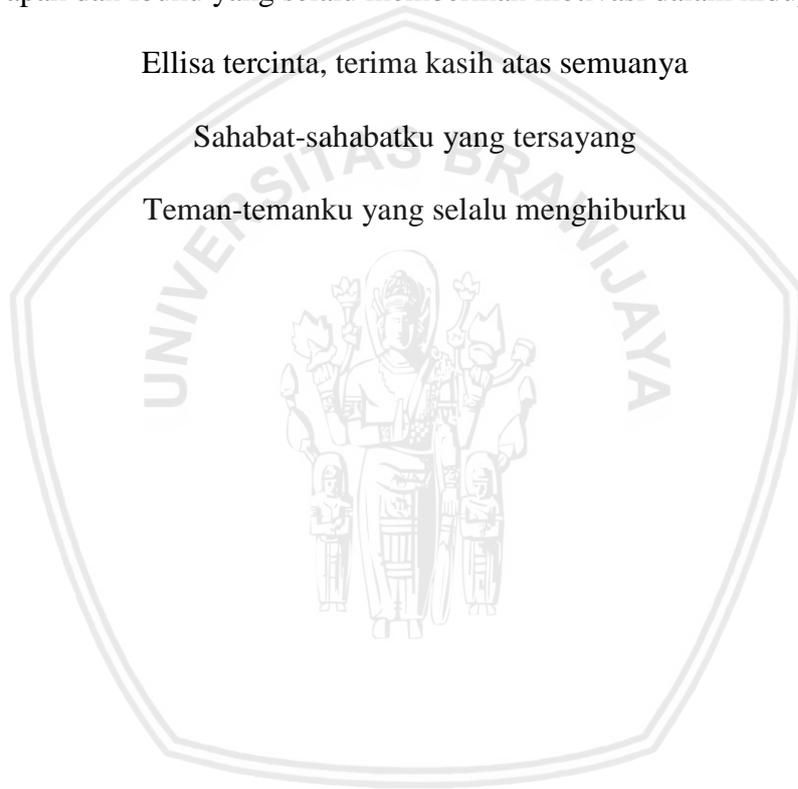
Sekaligus sebagai ungkapan terima kasih kepada:

Bapak dan Ibuku yang selalu memberikan motivasi dalam hidupku

Ellisa tercinta, terima kasih atas semuanya

Sahabat-sahabatku yang tersayang

Teman-temanku yang selalu menghiburku



KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Praktik Window Dressing pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017”**.

Skripsi ini diajukan untuk menempuh ujian sarjana pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan, bimbingan serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Mochammad Al Musadieg, M.BA selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Ibu Nila Firdausi Nuzula, S.Sos, M.Si, Ph.D selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Bapak Dr. Ari Darmawan, M.AB selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikirannya untuk membimbing dan memberi arahan kepada peneliti dalam penyusunan skripsi.

5. Seluruh dosen pengajar Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis khususnya minat Manajemen Keuangan yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat kepada peneliti.
6. Orang tua tercinta Ayahanda Handriyono dan Ibunda Supiyati terimakasih yang mendalam atas segala pengorbanan, perhatian, kasih sayang, dukungan, dan doa yang tiada hentinya tercurah untuk peneliti.
7. Ellisa Paramita dan Liana Parquinda yang selalu membantu dan memberikan motivasi kepada peneliti untuk segera menyelesaikan skripsi.
8. Nur Atiyatul, Ifadatul, Tikahari, Farida, Edy, Rizky, Yashinta, Jannah, Fitria P dan Khoirun nisa' yang juga memberikan semangat, hiburan, dan motivasi bagi peneliti selama proses penyusunan skripsi.

Tiada sesuatu apapun yang dapat peneliti berikan selain doa semoga Allah SWT senantiasa memberikan ridho-Nya dan imbalan yang lebih baik kepada semua pihak yang bersangkutan yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

Selanjutnya, demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan. Semoga karya skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membaca dan menjadi sumber referensi bagi penelitian selanjutnya.

Malang, 3 Mei 2019

Peneliti

DAFTAR ISI

	Hal
HALAMAN JUDUL	i
MOTTO	ii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	v
RINGKASAN	vi
SUMMARY	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Kontribusi Penelitian	9
E. Sistematika Pembahasan	10
BAB II KAJIAN TEORI	
A. Penelitian Terdahulu	12
1. Kapugu dan Wardani (2008)	12
2. Owens and Wu (2011)	12
3. Chen, Cohen & Lou (2013)	13
4. Bestari (2014)	14
5. Aprillia	15
B. Teori Keagenan (Agency Theory)	18
C. Manajemen Laba	21
D. Arus Kas	23
E. Window Dressing	27
F. Cash Holding	29
1. <i>Agency Theory</i>	30
2. <i>Pecking Order Theory</i>	31
3. <i>Trade Off Theory</i>	32
G. Asimetri Informasi	33
H. Model Konsep	34
I. Model Hipotesis	35
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	36
B. Lokasi Penelitian	37
C. Variabel dan Definsi Operasional Variabel	37
D. Populasi dan Sampel	38

E. Teknik Pengumpulan Data	39
F. Instrumen Pengumpulan Data	40
G. Teknik Analisis	41
H. Analisis Data	41
1. Cash Holding	41
2. Statistik Deskriptif	42
3. Uji Normalitas	42
4. Uji Beda t-test	42
5. Menguji Window Dressing	43

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia	45
B. Gambaran Umum Perusahaan yang Diteliti	46
C. Penyajian Data	56
D. Analisis dan Interpretasi	57
1. Cash Holding	57
2. Statistik Deskriptif	70
3. Uji Normalitas	72
4. Uji Beda t-test	72
5. Menguji Window Dressing	73

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	86
B. Saran	86

DAFTAR PUSTAKA	87
-----------------------------	-----------

LAMPIRAN	90
-----------------------	-----------

DAFTAR TABEL

	Hal
1. 2.1 Penelitian Terdahulu	16
2. 3.1 Sampel Perusahaan LQ45	39
3. 4.1 Analisis Akun Seluruh Perusahaan	56
4. 4.2 Cash Holding (ADHI)	57
5. 4.3 Cash Holding (AKRA)	58
6. 4.4 Cash Holding (ASII)	59
7. 4.5 Cash Holding (GGRM)	60
8. 4.6 Cash Holding (ICBP)	60
9. 4.7 Cash Holding (INCO)	61
10. 4.8 Cash Holding (INDF)	62
11. 4.9 Cash Holding (INTP)	63
12. 4.10 Cash Holding (JSMR)	64
13. 4.11 Cash Holding (KLBF)	64
14. 4.12 Cash Holding (MNCN)	65
15. 4.13 Cash Holding (PGAS)	66
16. 4.14 Cash Holding (PWON)	67
17. 4.15 Cash Holding (SCMA)	67
18. 4.16 Cash Holding (TLKM)	68
19. 4.17 Cash Holding (UNTR)	69
20. 4.18 Cash Holding (WIKA)	70
21. 4.19 Statistik Deskriptif	72
22. 4.20 Uji Normalitas	72
23. 4.21 Uji Beda t-test	73
24. 4.22 Window Dressing (ADHI)	74
25. 4.23 Window Dressing (AKRA)	74
26. 4.24 Window Dressing (ASII)	75
27. 4.25 Window Dressing (GGRM)	76
28. 4.26 Window Dressing (ICBP)	76
29. 4.27 Window Dressing (INCO)	77
30. 4.28 Window Dressing (INDF)	77
31. 4.29 Window Dressing (INTP)	78
32. 4.30 Window Dressing (JSMR)	79
33. 4.32 Window Dressing (KLBF)	80
34. 4.33 Window Dressing (MNCN)	80
35. 4.34 Window Dressing (PGAS)	81
36. 4.35 Window Dressing (PWON)	82
37. 4.36 Window Dressing (SCMA)	83
38. 4.37 Window Dressing (TLKM)	83
39. 4.38 Window Dressing (UNTR)	84
40. 4.39 Window Dressing (WIKA)	85
41. 4.40 Window Dressing Seluruh Perusahaan	85

DAFTAR GAMBAR

1. Model Konsep	Hal 34
-----------------------	-----------



DAFTAR LAMPIRAN

1. Uji Hipotesis	Hal 90
------------------------	-----------



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan di Indonesia saat ini mengalami pertumbuhan industri yang sangat pesat, berbagai potensi dan peluang untuk mengakselerasi pertumbuhan industri diperlukan pemanfaatan secara optimal untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang semakin berkualitas dan berkesinambungan. Kementerian perindustrian bersama dengan pemangku kepentingan bekerja sama untuk meningkatkan daya saing dan daya tarik investasi di sektor industri dengan menciptakan iklim perusahaan yang kondusif dan kepastian hukum, penggunaan teknologi terkini untuk mendorong peningkatan mutu, efisiensi dan produktivitas, serta pemberian fasilitas berupa insentif fiskal, dan didukung dengan ketersediaan bahan baku, harga energi yang kompetitif, sumber daya manusia kompeten serta kemudahan akses pasar dan pembiayaan. Indonesia di mata internasional dipandang sebagai salah satu negara industri terbesar di dunia. Menurut *United Nations Industrial Development Organization* (UNIDO), Indonesia menempati posisi ke-9 dunia sebagai negara penghasil nilai tambah terbesar dari sektor industri (Kemenperin, 2018).

Perusahaan di Indonesia terdiri dari berbagai sektor usaha antara lain sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, *real estat* dan

kontruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan, dan sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Hal ini yang menyebabkan adanya persaingan usaha antar perusahaan. Banyaknya perusahaan yang ada di Indonesia membuat perusahaan menerapkan berbagai strategi untuk dapat bersaing di pasar Indonesia. Persaingan yang terjadi terkadang dapat menimbulkan persaingan yang sehat maupun tidak sehat. Persaingan sehat adalah persaingan yang dilakukan perusahaan atau pelaku bisnis yang tidak melakukan tindakan tidak layak dan cenderung mengutamakan etika, sedangkan persaingan tidak sehat adalah persaingan yang merebutkan pangsa pasar hal ini mengakibatkan para pengusaha melakukan segala cara untuk menjatuhkan lawan sehingga dapat menguasai pasar. Salah satu strategi yang dilakukan untuk menguasai pasar yaitu dengan cara membuat laporan keuangan tampak menjanjikan agar dapat menarik para investor atau melakukan manipulasi laba atau yang lebih dikenal dengan nama manajemen laba (*earnings management*).

Stice dan Skousen menyatakan bahwa manajemen laba adalah suatu teknik manipulasi laba yang terjadi akibat adanya alasan untuk memenuhi target internal, memenuhi harapan eksternal, meratakan atau meluruskan laba (*income smoothing*) dan mempercantik laporan keuangan (*window dressing*) untuk keperluan penawaran saham perdana (IPO) atau memperoleh pinjaman dari bank (Stice dan Skousen, 2009:361). Scott berpendapat bahwa manajemen laba merupakan suatu hal yang dilakukan manajer dengan memanfaatkan kebijakan akuntansi untuk memperoleh laporan laba tertentu

(Scott, 2015). Teknik manajemen laba yaitu, 1) *taking a bath* dilakukan dengan penghapusan aset-aset yang akan menimbulkan biaya masa depan; 2) *income minimization* dilakukan dengan penghapusan aset kapital dan aset tak berwujud, serta membebankan pengeluaran *riset and development* (R&D) dengan tujuan agar perusahaan dapat menghindari pembayaran pajak yang besar; 3) *income maximization* tindakan manajemen yang berusaha memaksimalkan laba dengan tujuan tertentu, seperti memperoleh bonus yang lebih besar atau untuk menghindari pelanggaran perjanjian utang ketika dekat jatuh tempo dari utang jangka panjang; 4) *income smoothing* merupakan manajemen laba yang sering digunakan oleh manajer yang tidak menyukai risiko untuk mendapatkan kompensasi yang relatif konstan, *income smoothing* digunakan untuk mengurangi ketidakstabilan laba yang dilaporkan sehingga mengurangi kemungkinan pelanggaran terhadap perjanjian utang.

Manajemen laba terjadi akibat adanya alasan untuk memenuhi target internal, memenuhi harapan eksternal, meluruskan laba (*income smoothing*) dan mempercantik laporan keuangan (*window dressing*). *Window dressing* merupakan istilah yang sering digunakan dalam mendefinisikan kegiatan penggunaan transaksi keuangan jangka pendek untuk memanipulasi nilai-nilai akuntansi pada pelaporan triwulan dimana kuartal akhir lebih tinggi dari rata-rata kuartal triwulan (Allen dan Saunders, 1992) dalam (Owens and Wu, 2011). Salah satu praktik manajemen laba, dengan menggunakan *window dressing* laporan keuangan dapat menunjukkan kinerja yang baik sehingga respon pasar atas saham perusahaan yang melakukan IPO juga positif dan

dapat menimbulkan *underpricing*. Perusahaan cenderung melakukan IPO pada saat memiliki kinerja yang sangat baik dan diperkirakan hal itu tidak berlangsung lama yang mungkin tidak terulang lagi, sehingga setelah IPO kinerja perusahaan akan lebih rendah dibandingkan pada saat IPO.

Menurut Ryan (2010) sebuah perusahaan memiliki dorongan untuk melakukan *window dressing* pada aset lancar yaitu keinginan untuk “terlihat bagus” dengan melaporkan *cash holding* lebih tinggi dari pada yang sebenarnya pada akhir tahun fiskal. *Cash holding* yang lebih tinggi pada dasarnya dapat memberikan beberapa keuntungan sebagaimana disebutkan oleh Fauzi, bahwa dengan memiliki kas dalam jumlah yang banyak dapat memberikan berbagai macam keuntungan bagi perusahaan seperti keuntungan dari potongan harga (*trade discount*), terjaganya posisi perusahaan dalam peringkat kredit (*credit rating*) dan untuk membiayai kebutuhan akan kas yang tidak terduga (*unexpected expenses*) (Fauzi, 2013). *Window dressing* adalah salah satu praktik manajemen laba yang dilakukan emiten untuk laporan keuangan agar terlihat baik pada akhir kuartal. Dengan cara menampilkan nilai kas yang tinggi saat akhir tahun akan menimbulkan anggapan pada investor bahwa perusahaan mempunyai banyak kas dan mampu membayar deviden.

Kas sebagai aktiva yang paling likuid, pada umumnya terdiri atas mata uang dan giro atau *demand deposit* (uang yang tersedia untuk memenuhi permintaan di institusi keuangan) (Kieso, *et al.*, 2008 : 194). Kas terdapat dalam urutan pertama dalam neraca karena merupakan aset yang paling likuid

di antara aset lancar lainnya. Posisi kas pada neraca digabungkan dengan ekuivalen kas (*cash equivalent*). Ekuivalen kas adalah investasi jangka pendek yang sangat likuid dan akan jatuh tempo dalam jangka tiga bulan atau kurang (Kieso, *et al.*, 2008 : 194). Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu yang diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Arus kas (*cash flow*) adalah aliran pemasukan dan pengeluaran kas serta setara kas yang mengubah kondisi kas setiap periode pembukaan (PSAK No.2, Revisi 2014).

Cash holding adalah istilah yang digunakan untuk menyebut kas yang ada di perusahaan. *Cash holding* didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor, oleh sebab itu *cash holding* dalam perusahaan dapat dikatakan sebagai kas dan setara kas yang dapat diubah menjadi uang tunai dengan mudah (Gill dan Shah, 2012). Tiga dorongan dalam memanipulasi *cash holdings* pada kuartal keempat yaitu: laporan keuangan kuartal keempat yang diaudit secara internal lebih dapat digunakan untuk *stakeholder* eksternal; lembaga pemberi pinjaman lebih tergantung pada laporan keuangan tahunan yang telah diaudit karena untuk menilai tingkat likuiditas dan risiko kredit peminjam; karena lembaga pemeringkat eksternal biasanya menilai bisnis perusahaan dan risiko keuangan setahun sekali berdasarkan laporan keuangan baru (Khokhar, 2013).

Hubungan *cash holding* dengan perusahaan merupakan aset penting dalam perusahaan. Karena penentuan tingkat *cash holding* merupakan suatu

keputusan yang penting yang harus diambil oleh manajer keuangan. *Cash holding* bisa digunakan untuk pembelian saham, pembagian deviden, investasi, atau disimpan untuk keperluan perusahaan dimasa mendatang.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aprillia diketahui bahwa tingkat persentase *window dressing* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) terindikasi melakukan *upward window dressing* pada tahun 2012-2014 (Aprillia, 2016). Penelitian yang dilakukan Widya diketahui bahwa *cash holding* perusahaan industri barang konsumsi lebih tinggi dari kuartal 4 dibandingkan dengan kuartal 1 sampai 3, serta terindikasi melakukan praktik *upward window dressing* pada tahun 2010-2013 (Widya, 2014). Menurut penelitian Kapugu, Wardhani, hasil statistik deskriptif yang diperoleh yaitu nilai absolut residual tertinggi terjadi pada pergantian Maret ke April bukan pada pergantian bulan Desember ke bulan Januari untuk pengamatan 20 hari, sehingga penelitian ini bertentangan dengan prediksi (Kapugu, Wardhani, 2008),.

Fenomena *window dressing* yang biasa terjadi pada akhir tahun yang dinantikan oleh para investor untuk menentukan investasinya. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada bulan Desember selalu mengalami pertumbuhan yang positif, lebih tinggi dari bulan sebelumnya. Fenomena seperti ini sudah terjadi selama enam belas tahun terakhir sejak 2001. IHSG ditutup di zona merah pada akhir Desember tahun 2000 dengan level 416,32, melemah 3% dari level penutupan bulan sebelumnya. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada tahun 2003 dengan IHSG 12,12%, sedangkan pertumbuhan

terendah terjadi pada tahun 2013 dengan IHSG 0,42%. Rincian pertumbuhan selama lima tahun terakhir (2012-2016) pada bulan Desember adalah 0,95%, 0,42%, 1,5%, 3,3%, dan 2,87% dengan rata-rata pertumbuhan selama lima tahun terakhir adalah 1,81 %. Rata-rata pertumbuhan selama 10 tahun terakhir (2007-2016) adalah 3,3% dan selama 16 tahun terakhir (2001-2016) adalah 4,4%. Fenomena pertumbuhan IHSG di bulan Desember inilah yang biasa disebut dengan fenomena *window dressing* (Validnews.id, 2017).

Indonesia Stock Exchange (IDX) atau lebih dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES) sebagai pasar obligasi dan derivatif. BEI mempunyai beberapa jenis indeks, ditambah dengan sepuluh jenis indeks sektoral. Indeks-indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Individual, Indeks LQ45, Indeks IDX30, Indeks Kompas100, Indeks Sektoral, *Jakarta Islamic Index*, Indeks Saham Syariah Indonesia, Indeks Bisnis-27, Indeks Pefindo25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Sminfra18, Indeks Infobank15, Indeks MNC36, Indeks Investor33, dan Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan.

Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI yang baik atau likuid adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung di Indeks LQ45. Indeks LQ45 terdapat 45 saham yang terpilih setelah melalui berbagai tahapan seleksi.

Indeks LQ45 merupakan perusahaan yang memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi. Indeks LQ45 dihitung setiap enam bulan oleh divisi peneliti dan pengembangan Bursa Efek Indonesia. Sembilan bulan pertama tahun 2018 kinerja 45 saham paling likuid (LQ45) di Bursa Efek Indonesia berada di zona merah, hingga akhir September lalu indeks LQ45 tercatat terkoreksi 12,34% turun lebih dalam dibanding dengan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode yang sama. Tercatat 45 saham, hanya 9 saham yang mencatatkan kinerja positif, sedangkan 36 saham lainnya mencatatkan kinerja yang negatif. Pelemahan indeks LQ45 salah satunya disebabkan oleh menurunnya sektor konstruksi 12,17%, hal ini mengakibatkan emiten sektor konstruksi khususnya perusahaan konstruksi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) mendapatkan sentimen negatif dari investor karena kenaikan utang yang tinggi dari pengerjaan proyek infrastruktur dan menimbulkan kekhawatiran terhadap keuangan perusahaan (CNBC, 2018). Dari uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti Indeks LQ45 yang merupakan indeks saham yang paling likuid termasuk dalam perusahaan yang menerapkan praktik *window dressing* atau tidak, sehingga penelitian ini mengambil judul **Analisis Praktik *Window Dressing* pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017.**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perbedaan *cash holding* Q_1 , Q_2 , Q_3 dengan Q_4 ?
2. Apakah perusahaan yang terdaftar di LQ45 melakukan praktik *window dressing*?

C. Tujuan Penelitian

Bedasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan *cash holding* Q_1 , Q_2 , Q_3 dengan Q_4 .
2. Untuk mengetahui perusahaan yang terdaftar di LQ45 melakukan praktik *window dressing*.

D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan memperdalam kajian teoritis dan empiris tentang manajemen laba yang terkait dengan praktik *window dressing* yang dilakukan para pengusaha untuk menarik investor khususnya pada perusahaan LQ45.

2. Kontribusi Praktis
 - a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi serta wawasan kepada investor sebagai pertimbangan dan rekomendasi dalam berinvestasi.

b. Bagi Pembaca atau Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi serta wawasan kepada pembaca atau peneliti untuk pertimbangan penelitian selanjutnya.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika dalam penelitian ini disesuaikan dengan peraturan yang telah ditetapkan oleh Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Adapun sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini membahas keseluruhan isi skripsi dimana didalamnya terdapat penjelasan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika penulisan skripsi yang membahas uraian singkat mengenai bab-bab skripsi.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai referensi yang akan dijadikan dasar dalam penelitian ini, seperti hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian yang akan dilakukan. Teori-

teori yang terkait dengan permasalahan yang dibahas, serta konsep dan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai bagaimana rumusan masalah yang ada dapat terjawab dengan menggunakan langkah-langkah yang sistematis. Metode dalam penelitian ini terdiri atas jenis penelitian, lokasi penelitian, serta variabel dan pengukurannya. Bab ini juga menjelaskan mengenai populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, instrumen pengumpulan data, teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini dan analisis data.

BAB IV: PEMBAHASAN DAN HASIL

Bab ini menyajikan hasil penelitian dan pembahasan berdasarkan gambaran umum perusahaan, penyajian data yang diperoleh, analisis data dan interpretasi. Hasil penelitian yang disampaikan berupa hasil perhitungan akun-akun tertentu, *cash holding*, dan tingkat persentase *window dressing*.

BAB V: PENUTUP

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, serta saran bagi investor dan peneliti selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Kapugu dan Wardhani (2008)

Penelitian dengan judul Praktik *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. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ketidakwajaran yang terjadi disekitar tanggal pelaporan dibandingkan dengan periode lainnya atau yang disebut praktik *window dressing* yang terjadi di Indonesia. Penelitian ini bermanfaat untuk investor dalam mengetahui dampak-dampak penempatan dananya, khususnya pada instrumen investasi reksa dana. Beberapa peneliti menyimpulkan adanya praktik *window dressing* untuk membuat laporan tampak menjanjikan bagi investor. Hasil penelitian diperoleh bahwa terdapat praktik *window dressing* di sekitar tanggal pelaporan berdasarkan residual aktual dan pengaruh *lagged return*.

2. Owens and Wu (2011)

Penelitian ini tentang *Window Dressing of Short-Term Borrowings* yang menganalisis kepemilikan semi-tahunan dan nilai aktiva bersih. Sampel yang digunakan adalah 4025 reksa dana Amerika Serikat selama periode 1997-2002, pengukuran yang digunakan adalah ROA dan ROE.

Hasil dari penelitian ditemukan bukti penurunan yang signifikan dalam rekening dengan kas bank perusahaan dan dalam penelitian ini juga ditemukan 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 *downward window dressing* dari pinjaman jangka pendek. Selain itu, penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal bereaksi negatif terhadap informasi yang menunjukkan *downward window dressing* lebih besar pada repo dan dana pinjaman federal, konsisten dengan implikasi negatif dari *window dressing* tersebut diganti, sedangkan dalam analisis tambahan, ditemukan bahwa perusahaan dengan dewan direksi yang lebih independen memiliki *window dressing* kurang, menunjukkan pemerintahan yang kuat berfungsi untuk mengekang perilaku tersebut. Penelitian ini membuktikan bahwa *window dressing* pada pinjaman jangka pendek cenderung meningkatkan rasio *leverage* dan rendahnya *capital adequacy ratio*.

3. Chen, Cohen & Lou (2013)

Penelitian tentang *window dressing* dengan judul *Industry Window Dressing* yang membahas tentang mekanisme baru yang dilakukan investor untuk mengambil jalan pintas berkorelasi, mengeksploitasi ketentuan peraturan yang mengatur klasifikasi perusahaan ke industri. Hasil dari penelitian yang dilakukan adalah secara khusus, untuk mengeksploitasi ketentuan peraturan dimana industri utama perusahaan

ditentukan oleh segmen penjualan tertinggi. Manfaat peraturan ini memberikan bukti bahwa investor mengklasifikasikan secara operasional, hampir semua perusahaan identik sangat berbeda tergantung pada penempatan diskon penjualan. Manajer juga mengeksploitasi dengan memanipulasi penjualan agar melampaui *cut-off* dalam industri yang menguntungkan. Penelitian ini membuktikan bahwa investor terlalu bergantung pada klasifikasi industri dalam keputusan investasi. Bukti lebih lanjut menunjukkan para manajer terlibat kegiatan untuk merealisasikan manfaat yang besar dari tindakan oportunistik.

4. Bestari (2014)

Penelitian tentang analisis *window dressing* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. Ada dua 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.

Penelitian ini terdapat dua permasalahan, sehingga akan terdapat dua hasil dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian untuk permasalahan yang pertama bahwa 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. Hasil kedua dari penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan industri barang

konsumsi terindikasi melakukan *upward window dressing* pada tahun 2010-2013.

5. Aprillia (2016)

Aprillia (2016) telah melakukan penelitian tentang praktik *window dressing* yang dilakukan oleh perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Ada dua permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini yang pertama adalah tentang tingginya *cash holding* pada kuartal 4 dibandingkan kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3 pada tahun 2012-2014. Kedua untuk mengetahui apakah perusahaan BUMN terindikasi melakukan *upward window dressing* pada tahun 2012-2014.

Hasil dari penelitian untuk permasalahan yang pertama dengan dilakukannya pengujian uji beda t-test menunjukkan bahwa ada hubungan antara *cash holding* Q1 dan Q4 karena *cash holding* kuartal 4 dan kuartal 1 sama-sama memiliki nilai yang tinggi dibandingkan kuartal 2 dan kuartal 3 dan dengan ditandai adanya korelasi antara kuartal 1 dengan kuartal 4. Hasil untuk permasalahan yang kedua berdasarkan persentase *window dressing* perusahaan BUMN terindikasi melakukan *upward window dressing* pada tahun 2012-2014. Ditandai dengan nilai *cash holding* kuartal 4 lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3 dan adanya nilai positif tingkat presentase *window dressing* tiap tahunnya.

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun	Judul Penelitian	Perbedaan	Hasil
1	Kapugu dan Wardhani, 2008	Praktik <i>Window Dressing</i> pada Reksa Dana Saham di Indonesia	Menggunakan Data NAB dalam Penelitian	Hasil penelitian diperoleh bahwa terdapat praktik <i>window dressing</i> di sekitar tanggal pelaporan berdasarkan residual aktual dan pengaruh <i>lagged return</i> .
2	Owens dan Wu, 2011	<i>Window Dressing of Short-Term Borrowings</i>	Pengukuran yang digunakan adalah ROE dan ROA	Hasil dari penelitian ditemukan bukti penurunan yang signifikan dalam rekening dengan kas bank perusahaan dan dalam penelitian ini juga ditemukan 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>downward window dressing</i> dari pinjaman

No.	Nama, Tahun	Judul Penelitian	Perbedaan	Hasil
				jangka pendek
3	Chen, Cohen & Lou, 2013	<i>Industry Window Dressing</i>	Pengeplorasi Mekanisme (keuntungan yang didapat dengan menyesuaikan segmen penjualan)	Hasil dari penelitian yang dilakukan adalah secara khusus, untuk mengeksploitasi ketentuan peraturan dimana industri utama perusahaan ditentukan oleh segmen penjualan tertinggi.
4	Bestari, 2014	Analisis <i>Window Dressing</i> pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi	Tahun Penelitian dan Sektor Penelitian yang diambil	Hasil dari penelitian untuk permasalahan yang pertama bahwa perusahaan-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.
5	Aprillia, 2016	Analisis <i>Window Dressing</i> pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara	Tahun Penelitian dan Sektor Penelitian yang diambil	Hasil dari penelitian untuk permasalahan yang pertama dengan dilakukannya pengujian uji beda t-test menunjukkan

No.	Nama, Tahun	Judul Penelitian	Perbedaan	Hasil
				bahwa ada hubungan antara <i>cash holding</i> Q1 dan Q4 karena <i>cash holding</i> kuartal 4 dan kuartal 1 sama-sama memiliki nilai yang tinggi dibandingkan kuartal 2 dan kuartal 3 dan dengan ditandai adanya korelasi antara kuartal 1 dengan kuartal 4.

Sumber: Data Diolah, 2018

B. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling berpendapat bahwa teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan ketika seorang manajer bukan sebagai pemilik perusahaan maka ada potensi seorang manajer akan mengambil kebijakan-kebijakan yang akan menguntungkan diri sendiri (Jensen dan Meckling, 1976). Sebagai contoh perilaku manajer yang menggunakan dana perusahaan untuk pengadaan fasilitas jabatan seperti kendaraan mewah, rumah dinas mewah, ruang kerja mewah, pemilihan proyek-proyek investasi atau penyelenggaraan transaksi yang kolusif. Perilaku inefisien manajer ini merugikan kepentingan perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan

perusahaan dalam rangka peningkatan nilai perusahaan atau kekayaan pemilik (*shareholder wealth*).

Pengendalian dalam tindakan manajemen agar bekerja sesuai dengan kepentingan diperlukan sarana atau instrumen monitoring. Contoh sarana monitoring adalah dengan membentuk dewan komisaris untuk mengawasi jalannya perusahaan, penerapan sistem pengendalian internal, sistem akuntansi, penerapan audit keuangan, audit operasional dan sistem kompensasi manajemen. Seluruh biaya yang digunakan untuk pengendalian sarana monitoring termasuk kategori biaya keagenan (*agency cost*).

Menurut Sugeng utang memiliki peranan dalam membantu mengendalikan perilaku manajer antara lain :

1. Adanya utang akan menimbulkan kewajiban tetap bagi perusahaan dalam bentuk pembayaran kembali pokok utang dan bunga pinjaman. Adanya kewajiban tetap tersebut membuat manajemen harus bekerja keras dan efisien untuk menghasilkan pendapatan atau *cash flow* agar perusahaan mampu memenuhi kewajiban.
2. Adanya utang atau porsi pendanaan dengan utang yang besar berpeluang menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan dan kebangkrutan perusahaan berarti kehilangan perusahaan. Utang akan mendorong manajemen untuk bekerja lebih efektif dan efisien dalam rangka memperkecil risiko kebangkrutan.
3. Tingkat bunga atas utang berfungsi sebagai pengendali terhadap pemilihan proyek-proyek investasi yang menguntungkan. Manajemen akan memilih proyek investasi yang menghasilkan *cash flow* lebih besar dari biaya modal atas utang yang sebagai pembiayaan proyek, karena jika *cash flow* kecil maka proyek investasi akan mengalami kerugian.
4. Jika perusahaan menerbitkan saham baru untuk memenuhi sumber dana ekuitasnya maka akan berpeluang menyebabkan terjadinya delusi atau penurunan porsi kendali dari pemegang saham lama terhadap perusahaan. Sebaliknya, jika pendanaan yang bersumber dari utang tidak mengganggu porsi kendali pemegang saham terhadap perusahaan.

Ada beberapa kelebihan dari pendanaan utang yang berfungsi untuk membantu mengendalikan perilaku manajemen tersebut, oleh sebab itu teori keagenan memprediksi adanya pengaruh positif dari pendanaan utang terhadap nilai perusahaan. Semakin besar porsi pendanaan utang di dalam struktur modal perusahaan semakin tinggi efisien kerja dari manajemen sehingga mendorong terciptanya nilai perusahaan, dan sebaliknya. Apabila manajer bertindak sepenuhnya sebagai pemilik perusahaan (*owner manager*) maka berpeluang tidak ada konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik karena manajer dan pemilik adalah orang yang sama. Kondisi demikian akan menyebabkan teori keagenan (*agency theory*) tidak relevan dalam pembahasan kebijakan struktur modal.

Teori keagenan bisa diartikan sebagai teori yang menunjukkan bahwa dalam sebuah perusahaan apabila seorang manajer bukan sebagai pemilik maka ada potensi seorang manajer akan membuat kebijakan-kebijakan yang akan memberikan keuntungan untuk diri sendiri. Sehingga dalam sebuah perusahaan dibutuhkan peranan penting dalam membantu mengendalikan seorang manajer. Pengendalian dapat dilakukan dengan menggunakan sarana monitoring yaitu, dengan membentuk dewan komisaris untuk mengawasi jalannya perusahaan yang meliputi beberapa pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris.

C. Manajemen Laba

Manajemen laba adalah sebagai intervensi yang sengaja dilakukan manajemen dalam proses penentuan laba untuk memenuhi tujuan pribadi. Intervensi bisa dilakukan dengan cara pemilihan kebijakan akuntansi, estimasi akuntansi, dan tindakan nyata. Manajemen laba melalui kebijakan akuntansi adalah dengan pemilihan metode depresiasi. Manajemen laba yang dilakukan dengan estimasi akuntansi adalah dengan penentuan umur ekonomis aset dan penentuan persentasi piutang tak tertagih. Dan manajemen laba juga bisa dilakukan dengan tindakan nyata yang mana tindakan nyata ini akan mempengaruhi aliran kas, contohnya penentuan besarnya diskon penjualan serta biaya pemasaran dan R&D (Schipper, 1989 dalam Wild *et al.*, 2008).

Menurut Wild *et al.*, terdapat tiga jenis strategi manajemen laba antara lain:

1. Manajer meningkatkan laba (*increasing income*) periode kini. Salah satu strategi 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.
2. Manajer melakukan “mandi besar” (*big bath*) melalui pengurangan laba periode ini. Strategi *big bath* dilakukan melalui penghapusan sebanyak mungkin pada satu periode. Periode yang dipilih biasanya periode dengan kinerja yang buruk (sering kali pada masa resesi dimana 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.
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” laba dan kemudian melaporkan laba ini saat periode buruk. Banyak perusahaan menggunakan bentuk manajemen laba ini.

Menurut Scott, manajemen laba merupakan suatu hal yang dilakukan manajer dengan memanfaatkan kebijakan akuntansi untuk memperoleh laporan laba tertentu (Scott, 2015). Teknik manajemen laba yaitu, *taking a bath* dilakukan dengan penghapusan aset-aset yang akan menimbulkan biaya masa depan, *income minimization* dilakukan dengan penghapusan aset kapital dan aset tak berwujud serta membebaskan pengeluaran R&D dengan tujuan agar perusahaan dapat menghindari pembayaran pajak yang besar, *income maximization* tindakan manajemen yang berusaha memaksimalkan laba dengan tujuan tertentu, seperti memperoleh bonus yang lebih besar atau untuk menghindari pelanggaran perjanjian utang ketika dekat jatuh tempo dari utang jangka panjang, *income smoothing* merupakan manajemen laba yang sering digunakan oleh manajer yang tidak menyukai risiko untuk mendapatkan kompensasi yang relatif konstan digunakan untuk mengurangi ketidakstabilan laba yang dilaporkan sehingga mengurangi kemungkinan pelanggaran terhadap perjanjian utang.

Manajer dalam sebuah perusahaan memiliki tujuan tertentu untuk kepentingan perusahaan maupun diri sendiri. Salah satu cara manajer dalam mewujudkan tujuannya adalah dengan melakukan manajemen laba yang memanfaatkan kebijakan akuntansi dalam memperoleh laba tertentu. Ada

beberapa teknik manajemen laba yang bisa digunakan yaitu, *taking a bath*, *income minimization*, *income maximization*, dan *income smoothing*.

D. Arus Kas

Menurut Kieso et al. definisi laporan keuangan adalah sebagai berikut:

“Laporan keuangan merupakan sarana pengomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar perusahaan. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasi dalam nilai moneter. Laporan keuangan (financial statements) yang sering disajikan adalah (1) neraca, (2) laporan laba-rugi, (3) laporan arus kas, dan (4) laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham. Selain itu, catatan atas laporan keuangan atau pengungkapan juga merupakan bagian integral dari setiap laporan keuangan” (Kieso et al., 2008:2).

Menurut definisi diatas disebutkan bahwa ada empat laporan yang sering disajikan dalam laporan keuangan salah satunya adalah laporan arus kas. Harrison, dkk berpendapat bahwa laporan arus kas menunjukan penerimaan dan pengeluaran yang berhubungan dengan tiga aktivitas . Tiga aktivitas tersebut adalah aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pembiayaan (Harrison, dkk, 2011:175).

Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu yang diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Arus kas (*cash flow*) adalah aliran pemasukan dan pengeluaran kas serta setara kas yang mengubah kondisi kas setiap periode pembukaan. Laporan arus kas juga mengandung tiga macam arus kas antara lain arus kas masuk (*cash inflow*) yang terjadi dari transaksi yang melahirkan keuntungan kas (penerimaan kas) yang terdiri dari hasil penjualan produk atau jasa, penagihan

piutang dari penjualan kredit, penjualan aktiva tetap, penerimaan investasi dari pemilik atau saham bila perseroan terbatas, pinjaman/hutang dari pihak lain, dan penerimaan sewa dan pendapatan lain. Arus kas keluar (*cash outflow*) merupakan arus yang terjadi karena kegiatan transaksi yang mengakibatkan beban pengeluaran kas yang terdiri atas pengeluaran biaya bahan baku, tenaga kerja langsung dan biaya pabrik lain, pengeluaran biaya administrasi umum dan administrasi penjualan, pembelian aktiva tetap, pembayaran hutang-hutang perusahaan, pembayaran kembali investasi dari pemilik perusahaan, pembayaran sewa, pajak, dividen, bunga dan pengeluaran lain-lain. Arus kas dapat diartikan sebagai pergerakan keluar masuknya kas dalam periode tertentu sehingga menggambarkan perubahan kondisi kas dari satu periode ke periode berikutnya. Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang bersifat sangat likuid, berjangka pendek, yang dengan cepat dapat segera dikonversikan menjadi kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan (PSAK No.2 Revisi 2014),.

Perencanaan atau evaluasi kelayakan suatu proyek atau peluang investasi didalamnya terdapat arus kas yang menggambarkan perkiraan biaya investasi dan biaya operasional serta proyeksi pendapatan dari proyek atau investasi yang direncanakan. Perkiraan arus kas yang akan terjadi dimasa mendatang untuk setiap alternatif investasi merupakan tahapan yang sangat penting dalam analisis ekonomi teknik. Untuk memperkirakan dengan tepat semua biaya, pendapatan, umur ekonomis, nilai akhir, dan risiko suatu

investasi jangka panjang merupakan hal yang sulit sehingga sering kali membutuhkan biaya yang cukup besar dan waktu yang cukup lama.

Menurut PSAK No.2 Revisi 2014 laporan arus kas diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Arus kas operasional (*Operational Cash Flows*)

Arus kas dalam kelompok ini melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang masuk dalam penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa dan pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk akuisisi persediaan dan beban. Arus kas operasional diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang memengaruhi penetapan laba rugi. Pemasukan yang diperoleh dapat bersumber dari hasil penjualan barang dan jasa, royalti, komisi, pinjaman untuk penguatan modal kerja (*working capital*). Pengeluaran yang dimaksud meliputi pembayaran gaji pegawai dan buruh, pembayaran kepada pemasok barang dan jasa, biaya listrik dan sumber energi, pemeliharaan dan perbaikan, biaya distribusi, dan biaya *overhead*. Perusahaan dikatakan dalam kondisi sehat dan menguntungkan apabila nilai bersih dari arus kas operasional positif. Sudana berpendapat bahwa arus kas yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan digunakan untuk membayar kompensasi atas dana yang dipergunakan perusahaan, berupa pembayaran bunga dan angsuran atas utang, pembayaran deviden

atas saham, sebagian diinvestasikan kembali di perusahaan, serta untuk membayar pajak kepada pemerintah (Sudana, 2015).

2. Arus kas Investasi (*Investment Cash Flows*)

Arus kas dalam kelompok ini melibatkan aktivitas jangka panjang dan mencakup, memberikan dan menagih pinjaman, dan mengakuisisi dan melepaskan investasi dan aktivitas jangka panjang yang produktif. Arus kas investasi sangat penting karena mencerminkan pengeluaran yang terjadi untuk sumber daya yang menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi meliputi, pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tak berwujud, aset jangka panjang lain, pembelian instrumen utang, penerimaan kas dari penjualan aset tetap, aset tak berwujud, aset jangka panjang, penerimaan kas dari hasil penjualan instrumen utang dan ekuitas dan lain sebagainya.

1. Arus Kas Pendanaan (*Financing Cash Flow*)

Arus kas untuk pendanaan (*financing cash flows*) melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik yang mencakup, mendapatkan modal dari kreditur dan membayar kembali jumlah yang dipinjam, dan mendapatkan modal dari pemilik dan memberikan kepada mereka investasi kembali dan hasil pengembalian atas investasi mereka. Arus kas pendanaan penting karena berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas. Arus kas pendanaan meliputi, penerimaan kas dari penerbitan saham, obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, pinjaman jangka pendek dan jangka panjang, pelunasan pinjaman,

pembayaran kepada pemilik untuk menarik atau menebus saham entitas, pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa pembayaran.

Arus kas (*cash flow*) adalah jumlah kas yang keluar dan masuk serta setara kas 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 arus kas (*cash flow*) yang ada diperusahaan.

E. *Window Dressing*

Window dressing merupakan istilah yang sering digunakan dalam mendefinisikan kegiatan penggunaan transaksi keuangan jangka pendek untuk memanipulasi nilai-nilai akuntansi pada pelaporan triwulan dimana kuartal akhir lebih tinggi dari rata-rata kuartal triwulan (Allen dan Saunders, 1992) dalam (Owens and Wu, 2011). Menurut Wijaya, *window dressig* adalah sebuah rekayasa laporan keuangan yang dapat membuat kinerja menjadi lebih cantik (Wijaya, 2014:70). *Window dressing* merupakan laporan keuangan yang direkayasa sehingga menggambarkan kondisi keuangan yang lebih baik daripada keadaan yang sesungguhnya (Ralona, 2006:249). Sarwat berpendapat bahwa tindakan *window dressing* dapat dikategorikan sebagai penipuan yang berat dan ringannya tergantung pada tingkat dan jenis perkara yang dilakukan (Sarwat, 2018:435). *Window dressing* sebenarnya bisa terjadi pada setiap kuartal, saat laporan keuangan kuartalan keluar, tetapi efek

paling besar terjadi pada akhir tahun, saat tutup buku. Investor cenderung menyebut *window dressing* adalah fenomena menjelang akhir tahun.

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

Menghitung presentase *window dressing* dengan menggunakan data *cash holding* kuartalan untuk periode 2015-2017, dengan rumus:

$$WD_{4,it} = [(CH_{4,it} - CH_{avg\ 1-3, it}) / CH_{avg\ 1-3, it}] \times 100$$

Sumber: Khokhar, 2013.

$WD_{4,it}$ = persentase *window dressing* di kuartal 4 untuk perusahaan t pada tahun i.

$CH_{4, it}$ = *cash holding* kuartal 4 untuk perusahaan t pada tahun i.

$CH_{avg\ 1-3, it}$ = rata-rata *cash holding* dari kuartal 1 sampai kuartal 3 untuk perusahaan t pada tahun i.

Model ini, nilai positif dari $WD_{4,it}$ pada tahun sampel akan menjadi bukti dari kenaikan *window dressing*. Untuk memverifikasi sifat sementara *window dressing*, adalah penting bahwa tren *upward window dressing* selama kuartal keempat dibalik pada kuartal berikutnya, yaitu kuartal pertama tahun berikutnya. Penelitian ini juga menggunakan rumus yang digunakan Khokhar, derajat “reversibilitas” yang dapat diukur dengan melihat sejauh mana ukuran berikut ini negatif disetiap tahun sampel (Khokhar, 2013).

$$\text{Revi}_{t+1} = [(\text{CH}_{\text{avg } 1-3, it+1} - \text{CH}_{4, it}) / \text{CH}_{\text{avg } 1-3, it+1}] \times 100$$

Sumber: Khokhar, 2013.

Jika Revi_{t+1} terjadi pada semua atau hampir semua tahun, maka akan menegaskan bahwa “reversibilitas” telah terjadi.

Window dressing dapat dikatakan sebagai cara untuk mempercantik laporan keuangan triwulan yang sering terjadi pada akhir tahun atau kuartal 4. Cara ini biasa dilakukan untuk menarik investor agar tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. *Window dressing* bisa dilakukan dengan cara menggunakan *cash holding* sebagai instrumen perhitungannya.

F. *Cash Holding*

Kas adalah bentuk aktiva yang paling liquid, oleh karena itu membuat kas memiliki tingkat keuntungan yang paling rendah dibandingkan dengan kas yang diinvestasikan dalam bentuk aset lain yang lebih menguntungkan. Ketersediaan jumlah kas yang optimal bagi perusahaan dapat mempengaruhi tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut. Jumlah kas yang terlalu banyak akan memberikan dampak pada tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan atas peluang investasi yang terlewatkan, namun jumlah kas yang terlalu sedikit juga akan mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan. Jumlah kas yang cukup akan membuat perusahaan tidak harus

mengorbankan peluang investasi yang dimiliki untuk mempertahankan likuiditasnya.

Pengelolaan jumlah kas perusahaan merupakan hal yang tidak mudah karena memerlukan perhatian khusus untuk menentukan jumlah kas yang pas untuk kegiatan operasional perusahaan. *Cash holding* adalah kas yang ada di tangan atau yang tersedia untuk diinvestasikan dalam bentuk aset fisik dan dibagikan ke investor (Gill dan Shah, 2012). Manajer keuangan dalam perusahaan yang berhak dan berperan dalam menentukan tingkat *cash holding* perusahaan yang optimal. Menghitung *cash holding* menggunakan rumus yang sama dengan yang digunakan oleh Khokhar (2013).

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{cash \& marketable securities}}{\text{total assets}}$$

Sumber: Khokhar, 2013

Secara umum untuk menjelaskan tinggi rendahnya tingkat *cash holding* dalam perusahaan dapat menggunakan tiga teori utama, yaitu:

1. *Agency Theory*

Menurut Jensen dan Meckling, teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan ketika seorang manajer bukan sebagai pemilik perusahaan maka ada potensi seorang manajer akan mengambil kebijakan-kebijakan yang akan menguntungkan diri sendiri (Jensen dan Meckling, 1976). Sebagai contoh perilaku manajer yang menggunakan dana perusahaan untuk pengadaan fasilitas jabatan seperti kendaraan mewah, rumah dinas mewah, ruang kerja mewah, pemilihan proyek-proyek investasi atau

penyelenggaraan transaksi yang kolusif. Perilaku inefisien manajer ini merugikan kepentingan perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan perusahaan dalam rangka peningkatan nilai perusahaan atau kekayaan pemilik (*shareholder wealth*).

2. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory beranggapan tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal tetapi kas yang memiliki peran sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Kas akan tersedia apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan melebihi kebutuhan investasi. Apabila kas yang tersedia dalam jumlah yang berlebihan dan perusahaan merasa yakin akan profitabilitas investasinya, maka perusahaan akan membayar para pemegang saham dalam bentuk dividen (Myers dan Majluf, 1984).

Teori pecking order mengungkapkan adanya hierarki pendanaan dalam perusahaan. Perusahaan akan memilih menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu dibandingkan dengan pendanaan eksternal dikarenakan melalui pembiayaan ini lebih murah dan tidak berisiko. Ketika pembiayaan internal tidak mencukupi kebutuhan yang diperlukan perusahaan, maka digunakan pembiayaan eksternal dengan menerbitkan hutang. 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. Menurut Myers dan Majluf apabila manajer perusahaan memiliki informasi lebih banyak dari pemegang saham kemudian saham diterbitkan

maka berdampak pada turunnya harga saham, karena itu penerbitan saham menjadi pilihan terakhir dalam pembiayaan perusahaan (Myers dan Majluf, 1984).

3. *Trade Off Theory*

Trade off theory yang dikembangkan oleh Kraus dan Litzenberger dan Myers adalah teori struktur modal yang mempertimbangkan dan mempertemukan keuntungan dan kerugian dari penggunaan sumber dana utang, oleh karena itu teori ini dipandang lebih realistis (Kraus dan Litzenberger (1973) dan Myers (1984) dalam Sugeng, 2017:307). Teori ini juga menjelaskan bahwa pendanaan dengan utang akan membawa keuntungan berupa keuntungan pajak namun juga menimbulkan biaya atau kerugian. Biaya atau kerugian yang dimaksudkan dalam pendanaan utang adalah terjadinya kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dan kebangkrutan (*bankruptcy*). Semakin besar pendanaan utang semakin tinggi risiko terjadinya kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan yang akan mengarah pada kebangkrutan. Opler, berpendapat bahwa manajemen yang ingin memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham harus mengatur *cash holding* perusahaan pada tingkat dimana manfaat memegang kas setara atau bahkan melebihi biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memegang kas tersebut (Opler, 1999).

G. Asimetri Informasi

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan pemilik (pemegang saham). Manajer sebagai pengelola diwajibkan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Pernyataan tersebut seperti yang dikatakan oleh Hanafi, konsep signaling dan asimetri informasi berkaitan erat, teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan, pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (Hanafi, 2014:217).

Menurut pendapat dari Scott, terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse Selection*

Adverse selection, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Dan fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.

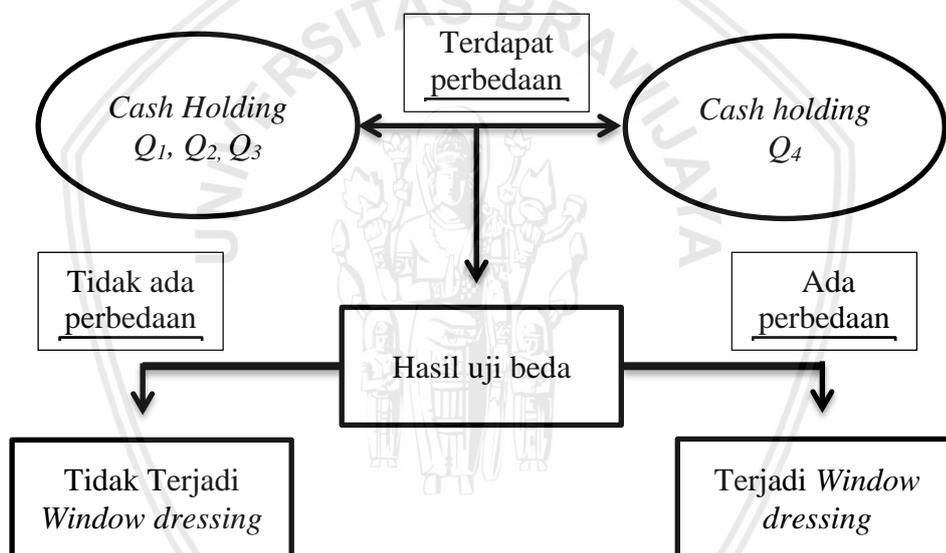
2. *Moral Hazard*

Moral hazard, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan (Scott, 2015).

Berdasarkan penjelasan di atas diketahui bahwa manajer bertanggung jawab untuk menyampaikan seluruh informasi tentang perusahaan kepada

seluruh pemangku kepentingan, tetapi informasi yang disampaikan tidak seluruhnya dapat diketahui. Asimetri informasi yang mengetahui semua keadaan perusahaan adalah seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh para pemangku kepentingan sehingga informasi yang diterima oleh para pemangku kepentingan tersebut tidak sama.

H. Model Konsep



Sumber: Data diolah, 2018

Gambar 1 Model Konsep

I. Model Hipotesis

Sugiyono (2012) menyatakan bahwa, hipotesis adalah jawaban sementara dalam rumusan masalah penelitian. Hipotesis dikatakan jawaban sementara karena hipotesis hanya disusun berdasarkan teori yang relevan,

belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh dari hasil pengumpulan data. Hipotesis bisa dinyatakan sebagai jawaban yang empiris apabila menggunakan data. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_0 = tidak terdapat perbedaan *cash holding* Q_1 , Q_2 , Q_3 dengan Q_4 .

H_1 = terdapat perbedaan *cash holding* Q_1 , Q_2 , Q_3 dengan Q_4 .



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian *explanatory* (penjelasan). Jenis penelitian penjelasan merupakan penelitian yang menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antar variabel dengan variabel lainnya (Siregar, 2014:14). Penelitian *explanatory* merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji teori atau hipotesis guna menerima atau menolak hipotesis hasil penelitian yang sudah ada.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena menguji teori-teori dengan menggunakan angka serta metode statistik dengan melakukan analisis data. Penelitian kuantitatif digunakan apabila suatu masalah merupakan penyimpangan antara yang seharusnya dengan yang terjadi, antara suatu aturan dengan pelaksanaan, antara teori dengan praktik, antara rencana dengan pelaksanaan (Sugiyono, 2012:23). Pengukuran kuantitatif digunakan untuk menganalisis suatu data yang diperoleh serta membandingkan dengan teori untuk dianalisis lebih lanjut, sehingga memberikan informasi bagi para investor untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini adalah di website perusahaan masing-masing dan di www.idx.co.id karena penelitian ini merupakan penelitian sekunder sehingga tidak perlu melakukan tinjauan secara langsung.

C. Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:61). Variabel dalam penelitian ini yaitu, *window dressing*. Indikasi *upward window dressing* dari aset adalah bila aset akhir kuartal lebih besar dari aset rata-rata triwulan (Allen dan Saunder (1992) dalam Owens and Wu, 2011). Peningkatan *cash holding* menuju akhir tahun mencerminkan perilaku *window dressing*, menggunakan rumus yang telah digunakan oleh Khokhar (2013). Menghitung presentase *window dressing* dengan menggunakan data *cash holding* kuartalan untuk periode 2015-2017, dengan rumus:

$$WD_{4,it} = [(CH_{4,it} - CH_{avg\ 1-3, it}) / CH_{avg\ 1-3, it}] \times 100$$

Sumber: Khokhar, 2013

$WD_{4,it}$ = persentase *window dressing* di kuartal 4 untuk perusahaan t pada tahun i.

$CH_{4, it}$ = *cash holding* kuartal 4 untuk perusahaan t pada tahun i.

$CH_{avg\ 1-3, it}$ = rata-rata *cash holding* dari kuartal 1 sampai kuartal 3 untuk perusahaan t pada tahun i .

Nilai positif dari $WD_{4,it}$ pada tahun sampel akan menjadi bukti dari kenaikan *window dressing*. Untuk memverifikasi sifat sementara *window dressing*, adalah penting bahwa tren *upward window dressing* selama kuartal keempat dibalik pada kuartal berikutnya, yaitu kuartal pertama tahun berikutnya.

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:90). Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga objek dan benda-benda alam lain, populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada objek/subjek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subjek/objek yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut (Sugiyono, 2012 : 91). Bila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi, untuk sampel yang diambil harus representatif. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 17 data yang

diambil dari populasi dengan cara mengambil perusahaan yang stabil atau tetap terdaftar di LQ45 mulai tahun 2015-2017. Perusahaan yang sudah melakukan IPO, perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian dan menerbitkan laporan keuangan kuartalan. Serta perusahaan non perbankan atau perusahaan jasa keuangan lainnya.

Tabel 3.1. Sampel Perusahaan LQ45

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk
2	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
3	ASII	PT. Astra Internasional Tbk
4	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
5	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
8	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
9	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
10	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
11	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk
12	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
13	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk
14	SCMA	PT. Surya Citra Media Tbk
15	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
16	UNTR	PT. United Tractors Tbk
17	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sumber: Data diolah, 2018

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan metode yang digunakan oleh peneliti untuk mendapatkan data atau untuk mengumpulkan data. Teknik pengumpulan data dapat dilakukan dengan beberapa metode seperti

dokumentasi, wawancara, dan observasi (Darmawan, 2003:159). Penelitian ini menggunakan teknik data berupa dokumentasi. Dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan menggunakan tulisan-tulisan sebagai bagian dari data seperti berikut:

1. Data perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 dari situs resmi www.idx.co.id.
2. Data laporan keuangan kuartalan dari masing-masing perusahaan periode 2015-2017.
3. Perusahaan non perbankan (perusahaan jasa keuangan lainnya).

F. Instrumen Pengumpulan Data

Instrumen penelitian adalah suatu alat yang dapat digunakan untuk memperoleh, mengolah, dan menginterpretasikan informasi yang diperoleh dari para responden yang dilakukan dengan menggunakan pola ukur yang sama, instrumen yang baik paling tidak harus memenuhi lima kriteria, yaitu validitas, reliabilitas, sensitifitas, objektivitas, dan fisibilitas (Siregar, 2014:75). Instrumen penelitian ini yaitu pedoman dokumentasi. Pedoman dokumentasi adalah alat bantu yang berupa alat tulis serta peralatan elektronik penunjang lainnya yang digunakan untuk mencatat dan mendokumentasikan dokumen-dokumen yang ingin digunakan oleh peneliti.

G. Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis data dengan menggunakan beberapa rumus dan menggunakan bantuan *Software Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) 20.0. Penelitian ini juga menggunakan rumus *cash holding* menyajikan data yang dibutuhkan dalam perhitungan *window dressing*. Teknik analisis ini digunakan untuk menjawab rumusan masalah yang ada.

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{cash \& marketable securities}}{\text{total assets}}$$

Sumber: Khokhar, 2013

H. Analisis Data

1. *Cash Holding*

Cash Holding menurut Chiarella *et al* (1991) merupakan ukuran dari pendanaan internal yang tersedia untuk pendanaan investasi. Menurut Gill dan Shah (2012) *cash holding* didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor, oleh sebab itu *cash holding* dalam perusahaan dapat dikatakan sebagai kas dan setara kas yang dapat diubah menjadi uang tunai dengan mudah.

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{cash \& marketable securities}}{\text{total assets}}$$

Sumber: Khokhar, 2013

2. Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis data statistik deskriptif yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2012). Penelitian ini akan mendeskripsikan perbedaan *cash holding* Q_1 , Q_2 , Q_3 dengan Q_4 , serta mendeskripsikan ada atau tidaknya praktik *window dressing* pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia. Statistik deskriptif yang digunakan antara lain rata-rata (*mean*), median, *percentile* 25, 50 dan 75.

3. Uji Normalitas

Menurut Siregar, tujuan dilakukannya uji normalitas terhadap serangkaian data adalah untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak (Siregar, 2014:153). Uji normalitas ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Uji Kolmogorov-Smirnov untuk membandingkan probabilitas yang diperoleh dengan tingkat signifikan α sebesar 0,05. Signifikansi $> 0,05$ data tersebut berdistribusi normal, jika $< 0,05$ data tidak berdistribusi normal.

4. Uji Beda t-test

Penelitian ini menggunakan uji beda t-test untuk menentukan apakah terjadi perbedaan terhadap dua sampel. Uji t-test ini dilakukan untuk membandingkan perbedaan rata-rata pada dua kelompok data yang

tidak berhubungan (Hendryadi dan Suryani, 2015:296). Ketentuan untuk menerima atau menolak hipotesis:

- a. Tingkat signifikansi $< \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya ada beda.
- b. Tingkat signifikansi $> \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima, artinya tidak ada beda.

5. Menguji *Window Dressing*

Menghitung presentase *window dressing* dengan menggunakan data *cash holding* kuartalan untuk periode 2015-2017, dengan rumus:

$$WD_{4,it} = [(CH_{4,it} - CH_{avg\ 1-3, it}) / CH_{avg\ 1-3, it}] \times 100$$

Sumber: Khokhar, 2013.

$WD_{4,it}$ = persentase *window dressing* di kuartal 4 untuk perusahaan t pada tahun i .

$CH_{4, it}$ = *cash holding* kuartal 4 untuk perusahaan i pada tahun i .

$CH_{avg\ 1-3, it}$ = rata-rata *cash holding* dari kuartal 1 sampai kuartal 3 untuk perusahaan t pada tahun i .

Model ini, nilai positif dari $WD_{4,it}$ pada tahun sampel akan menjadi bukti dari kenaikan *window dressing*. Untuk memverifikasi sifat sementara *window dressing*, adalah penting bahwa tren *upward window dressing* selama kuartal keempat dibalik pada kuartal berikutnya, yaitu kuartal pertama tahun berikutnya. Penelitian ini juga menggunakan rumus yang digunakan Khokhar, derajat “reversibilitas” yang dapat diukur dengan melihat sejauh mana ukuran berikut ini negatif disetiap tahun sampel (Khokhar, 2013).

$$\text{Revi}_{t+1} = [(\text{CH}_{\text{avg } 1-3, \text{it}+1} - \text{CH}_{4, \text{it}}) / \text{CH}_{\text{avg } 1-3, \text{it}+1}] \times 100$$

Sumber: Khokhar, 2013.

Jika Revi_{t+1} terjadi pada semua atau hampir semua tahun, maka akan menegaskan bahwa “reversibilitas” telah terjadi.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebuah pasar modal yang merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES) yang melebur pada tahun 2007. Pasar modal di Indonesia sudah hadir sejak jaman kolonial Belanda pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal yang pada saat itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal pada saat itu tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman.

BEI menjadi bagian penting bagi pelaku bisnis di Indonesia, karena investor akan mencari berbagai informasi terkait suatu perusahaan melalui BEI sebelum melakukan investasi. BEI menyebarkan perkembangan bursa kepada publik melalui media cetak dan elektronik, hingga saat ini memiliki beberapa jenis indeks, ditambah dengan sepuluh jenis indeks sektoral. Indeks-indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Individual, Indeks LQ45, Indeks IDX30, Indeks Kompas100, Indeks Sektoral, *Jakarta Islamic Index*, Indeks Saham Syariah Indonesia, Indeks Bisnis-27, Indeks Pefindo25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Sminfra18, Indeks Infobank15, Indeks MNC36, Indeks Investor33, dan Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan.

B. Gambaran Umum Perusahaan yang Diteliti

1. PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)

ADHI merupakan salah satu perusahaan konstruksi di Indonesia senantiasa memberikan yang terbaik setiap pembangunan proyek sehingga dipercaya menjadi bagian dari pertumbuhan infrastruktur di Indonesia. Perusahaan milik Belanda menjadi cikal bakal pendirian ADHI dan kemudian ditetapkan sebagai PN Adhi Karya pada 11 Maret 1960. Pada 1 juni 1974 Menteri Kehakiman Republik Indonesia mengesahkan ADHI berubah status menjadi Perseroan Terbatas. Tahun 2004 ADHI menjadi perusahaan konstruksi pertama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. ADHI memiliki entitas anak perusahaan yang bernama adhi persada beton, adhi persada gedung, dan adhi persada properti. PT Adhi Karya (Persero) Tbk memiliki prinsip-prinsip dalam menjali usaha yang dikelola yaitu dengan prinsip transparansi, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan kewajaran. PT Adhi Karya (Persero) Tbk memiliki total aset 20.095.436 dan memiliki investasi sebesar 369 miliar yang bersumber dari penjualan aset tetap.

2. AKR Corporindo Tbk (AKRA)

Tahun 1960an AKR Corporindo bernama PT Aneka Kimia Raya yang didirikan di Surabaya pada 28 November 1977. Pada tahun 1985 perseroan memindahkan kantor pusat ke Jakarta. Kantor pusat AKRA terletak di Wisma AKR, Lantai7-8, Jl. Panjang No. 5, Kebon Jeruk, Jakarta 11530-Indonesia. AKR terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada

tahun 1994, AKR juga termasuk dalam klasifikasi industri *wholesale (durable and non durable goods)*. Perseroan menawarkan beberapa produk dan jasa unggulan yang terdiri atas kimia dasar, BBM, produk pabrik berupa sorbitol dan bahan perekat, batubara kalori menengah, dan layanan logistik meliputi operasi pelabuhan, transportasi, penyewaan tangka penyimpanan dan lain-lain. Hingga tahun 2015, kepemilikan saham publik mencapai 40,83%.

3. Astra Internasional Tbk (ASII)

Astra Internasional telah berdiri sejak tahun 1957 dengan nama awal PT Asta Internasional Incorporated. Tahun 1990 berubah nama menjadi PT Astra Internasional dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Kantor ASII beralamat di Jl. Jendral Sudirman Kav 47-48 Jakarta, 12930-Indonesia. ASII menawarkan beberapa produk seperti perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Astra Internasional juga memiliki anak perusahaan yang memiliki kegiatan utama meliputi perakitan dan penyaluran mobil, sepeda motor dengan suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi. Saat ini berdomisili di Jakarta dan hingga tahun 2015 kepemilikan saham publik mencapai 49,89%.

4. PT Gudang Garam Tbk. (GGRM)

PT Gudang Garam Tbk didirikan pada tanggal 26 Juni 1958 dan memulai kegiatan usaha pada tahun 1985. PT Gudang Garam Tbk terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 27 Agustus 1990. Kantor pusat GGRM beralamat di Jl. Semampir II / I, Kediri, Jawa Timur, serta memiliki pabrik yang berlokasi di Kediri, Gempol, Solo-Kartasura, Karanganyar dan Sumenep. GGRM memiliki kantor perwakilan di Jl. Jendral A. Yani 79, Jakarta dan Jl. Pengenal 7-15, Surabaya, Jawa Timur. GGRM termasuk dalam klasifikasi *tobacco manufactures* karena ruang lingkup kegiatan GGRM berdasarkan anggaran dasar perusahaan yang bergerak di bidang industri rokok dan yang terkait dengan industri rokok. GGRM memproduksi berbagai jenis rokok kretek, termasuk jenis rendah dan nikotin (LTN) serta produk tradisional sigaret kretek tangan.

5. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

Tahun 1982 PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk memulai usaha di bidang mie instan, kemudian perusahaan ini mengembangkan bisnisnya menjadi kegiatan usaha di bidang nutrisi dan makanan khusus di tahun 1985. Tahun 1990 ICBP melakukan kegiatan usaha di bidang makan ringan melalui kerja sama dengan Fritolay Netherlands. Tahun 1991 pengembangan usaha dikembangkan hingga bidang penyedap makanan. Tahun 2014 ICBP melakukan akuisisi dengan merk Club dan memperluas kegiatan usaha di bidang *dairy* melalui akuisisi merk Milkuat.

6. Vale Indonesia Tbk (INCO)

Awal mula berdirinya Vale Indonesia Tbk dengan eksplorasi di wilayah Sulawesi bagian timur pada tahun 1920. Kegiatan eksplorasi ini dilakukan untuk mengkaji dan pengembangan. Pada Juli 1968 PT Vale didirikan yang saat itu bernama PT International Nickel Indonesia dan melakukan perubahan nama menjadi PT Vale Indonesia pada tahun 2011. Pada Tahun 1968 Penandatanganan Kontrak Kerja antara PT Inco dan pemerintah Indonesia untuk konsesi berjangka 30 tahun sejak dimulainya produksi komersial. Tahun 1970 50 ton sampel bijih Sulawesi dibawa ke Inco di Port Colborne, Ontario Kanada untuk mengetahui apakah bijih Sulawesi dapat diolah atau tidak. 1973 pembangunan fasilitas pengolahan pyrometalurgi satulni di Sorowako. 1976 10.000 tenaga kerja Indonesia dan 1.000 pekerja asing dikerahkan untuk membangun fasilitas pengolahan nikel dan pembangkit listrik tenaga air beserta jalan. Pada tahun 1988 produksi Vale Indonesia meningkat dari 36.000 menjadi 45.300 per tahun. Tahun 1999 Vale Indonesia Tbk melakukan perluasan lini produksi keempat dengan kapasitas 93 megawatts. Tahun 2015 PT Vale Indonesia memecahkan rekor produksi tertinggi sebesar 81.177 metrik ton nikel daam matte, melampaui rekor yang dicapai tahun sebelumnya. PT Vale Indonesia terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 16 Mei 1990.

7. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jendral Sudirman Kav. 76-78, Jakarta 12910-Indonesia. Pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Saham Indofood terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Juli 1994. Induk usaha dari perusahaan adalah *CAB Holding Limited*, Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari perusahaan adalah *First Pacific Company Limited (FP)*, Hongkong. Indofood Sukses Makmur Tbk termasuk dalam klasifikasi industri *food and beverage* karena ruang lingkup kegiatan INDF terdiri atas mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu.

8. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk didirikan pada tanggal 16 Januari 1985 dan mamulai kegiatan usaha komersial pada tahun 1985. Kantor pusat INTP di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jendral Sudirman Kav, 70-71, Jakarta dan pabrik berlokasi di Citeureup, Jawa Barat, Palimanan-Jawa Barat, dan Tarjun-Kalimantan Selatan. INTP termasuk dalam klasifikasi *cement* karena ruang lingkup kegiatan INTP terdiri atas pabrikasi semen dan bahan-bahan bangunan, pertambangan, kontruksi

dan perdagangan. Kelompok usaha INTIP bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai serta tambang agregat. Induk usaha dari Indocement adalah Bricwood Omnia Limited, Inggris sedangkan induk usaha terakhir kelompok usaha Indocement adalah Heideberg Cement AG. Saham INTIP terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 5 Desember 1989.

9. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR)

Jasa Marga (Persero) Tbk didirikan pada tanggal 1 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat JSMR berada di Plaza Tol Taman Mini Indonesia Indah Jakarta 13550-Indonesia. Ruang lingkup kegiatan JSMR adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya pembangunan di bidang pengusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perusahaan terbatas. Jasa Marga mengoperasikan 26 ruas jalan tol yang dikelola 9 kantor cabang. Saham JSMR dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 12 November 2007.

10. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Kalbe Farma Tbk didirikan pada tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe Farma Tbk di Jl. Perintis Kemerdekaan Jakarta, 13210.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini KLBF bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasai, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer. Saham KLBF mencatatkan dalam Bursa Efek Indonesia pada tanggal 30 Juli 1991. Kepemilikan saham di atas 5% dipegang oleh PT Gira Sole Prima, PT Santa Seha Sanadi, PT Diptanala Bahana, Lucasta Murni Cemerlang, PT Ladang Ira Panen, PT Bima Arta Charisma, dan sisanya sebesar 43,29% merupakan kepemilikan publik.

11. Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)

Media Nusantara Citra Tbk didirikan pada tanggal 17 Juni 1997 dan mulai beroperasi secara komersil pada Desember 2001. Kantor pusat MNCN berlokasi di MNC Tower Lantai 27, Jl. Kebon Sirih Kav 17-19, Jakarta Pusat 10340-Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan MNCN adalah berusaha dalam bidang perdagangan umum, pembangunan perindustrian, pertanian, pengangkutan, percetakan, multimedia melalui perangkat satelit dan perangkat telekomunikasi lainnya, jasa dan investasi. Kegiatan usaha utama MNCN meliputi konten dan kepemilikan serta pengoperasian 4 TV *Free-To Air* nasional (RCTI, MNCTV, GlobalTV dan SindoTV). Saham MNCN terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 22 Juli 2007.

12. PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk didirikan tahun 1859 dengan memperkenalkan penggunaan gas kota di Indonesia yang terbuat dari batubara. Pada tanggal 27 Oktober 1945 membentuk Jawatan Listrik dan Gas dibawah Departemen Pekerjaan Umum dan Tenaga dengan kapasitas pembangkit tenaga listrik sebesar 157,5 MW. Pada tanggal 1 Januari 1961 Jawatan Listrik dan Gas diubah menjadi BPU-PLN (Badan Pimpinan Umum Perusahaan Listrik Negara) yang bergerak di bidang listrik, gas yang dibubarkan pada tanggal 1 Januari 1965. Berdasarkan kinerjanya yang terus mengalami peningkatan maka pada tahun 1984 berubah nama menjadi Perusahaan Umum Gas Negara dan kemudian pada tanggal 1994 statusnya menjadi PT Perusahaan Gas Negara (Persero). PGN kemudian menjadi perusahaan terbuka ditandai dengan tercatatnya saham PGN pada tanggal 15 Desember 2003 di Bursa Efek Indonesia.

13. PT Pakuwon Jati Tbk (PWON)

Pakuwon Jati Tbk didirikan pada tahun 1982 dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sejak tahun 1988. Portofolio Pakuwon Jati Tbk diberbagai sektor utama properti seperti retail, perumahan, dan perhotelan. Perseroan ini d industri properti diawali dengan pusat perbelanjaan modern pertama di Surabaya. Tahun 2007 PT Pakuwon Jati Tbk memasuki pasar Jakarta dengan mengakuisisi tanah

untuk pembangunan Gandaria City. Tahun 2011 PT Pakuwon Jati mengakuisisi superblok Kota Kasablanca di CBD Jakarta.

14. PT Surya Citra Media Tbk (SCMA)

PT Surya Citra Media Tbk adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri media berbasis konten. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 29 Januari 1999. PT Surya Citra Media Tbk memiliki stasiun televisi SCTV, Indosiar, dan televisi jaringan lokal yaitu O Channel. PT Surya Citra Media Tbk terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tanggal 16 Juli 2002.

15. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)

Telekomunikasi Indonesia Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia pada mulanya merupakan bagian dari “*Post en Telegrafdienst*” yang didirikan pada tahun 1884, pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No.25 tahun 1991, status TLKM diubah menjadi perseroan terbatas milik negara. Kantor pusat TLKM beralamat di Jl. Japati No.1 Bandung, Jawa Barat. Ruang lingkup kegiatan TLKM adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Anak usaha TLKM dibagi menjadi empat kelompok yaitu bisnis seluler (Telkomsel), bisnis internasional (Telin), bisnis multimedia (Telkom Metra) dan bisnis infrastruktur (Telkom Infra). Saham TLKM dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 November 1995.

16. United Tractors Tbk (UNTR)

United Tractors Tbk didirikan pada 13 Oktober 1972. United Tractors merupakan perusahaan distributor peralatan berat terbesar dan terkemuka di Indonesia yang menyediakan produk-produk dari merk ternama dunia seperti Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag, Tadano dan Komatsu Forest. Perusahaan juga berperan aktif di bidang kontraktor penambangan dan batubara. UNVR menjalankan berbagai bisnis melalui tiga unit usaha yaitu mesin konstruksi dan kontraktor pertambangan, United Tractors termasuk dalam klasifikasi industri *wholesale (durable and non durable goods)*. UNVR mulai melakukan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada 19 September 1989 menggunakan nama PT United Tractors dengan PT Astra Internasional Tbk sebagai pemegang saham mayoritas.

17. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk adalah salah satu perusahaan konstruksi di Indonesia yang didirikan pada tanggal 11 Maret 1960. Pekerjaan yang dilakukan Wijaya Karya pada tahun 1960 menjadi sub-kontraktor dan WIKA berkembang menjadi pemborong pemasangan jaringan listrik tegangan rendah, menengah, dan tinggi. Pada tahun 1970 WIKA memperluas usahannya menjadi perusahaan kontraktor sipil dan bangunan perusahaan.

Wijaya Karya memasuki tahap baru pada tanggal 20 Desember 1972 berubah menjadi perusahaan Perseroan Terbatas Wijaya Karya

(Persero). WIKA berevolusi menjadi perusahaan infrastruktur yang terintegrasi melalui pengembangan sejumlah anak perusahaan diantaranya WIKA Beton, WIKA Intrade, dan WIKA Realty. Tanggal 29 Oktober 2007 sukses melaksanakan penawaran saham perdana sebanyak 35% kepada publik di Bursa Efek Indonesia.

C. Penyajian Data

Tabel 4.1 Cash Holding Seluruh Perusahaan

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,1616
2	2015 Q2	0,1265
3	2015 Q3	0,1389
4	2015 Q4	0,1532
5	2016 Q1	0,1536
6	2016 Q2	0,1353
7	2016 Q3	0,1427
8	2016 Q4	0,1600
9	2017 Q1	0,1538
10	2017 Q2	0,2006
11	2017 Q3	0,1401
12	2017 Q4	0,1459
	Total	0,1510

Sumber: Data diolah, 2019

Rata-rata *cash holding* untuk seluruh perusahaan selama periode 2015 sampai 2017 adalah 15,10% dari total aset. Terjadi penurunan rata-rata *cash holding* dari 16,16% pada Q₁ 2015 menjadi 15,32% pada Q₄ 2015. Pada tahun 2016 rata-rata *cash holding* Q₄ 16% lebih besar dibandingkan dengan Q₁, Q₂, dan Q₃. Tahun 2017 presentase tertinggi berada pada Q₂ sebesar 20,06%.

D. Analisis dan Interpretasi

1. Cash Holding

a. PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)

Tabel 4.2 Cash Holding (ADHI)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,082312
2	2015 Q2	0,068909
3	2015 Q3	0,078454
4	2015 Q4	0,257582
5	2016 Q1	0,226697
6	2016 Q2	0,195660
7	2016 Q3	0,193129
8	2016 Q4	0,167447
9	2017 Q1	0,113632
10	2017 Q2	0,188214
11	2017 Q3	0,155580
12	2017 Q4	0,145808

Sumber: Data diolah, 2019

Perusahaan PT Adhi Karya (Persero) Tbk memiliki *cash holding* yang meningkat pada tahun 2015 pada Q₄ yaitu sebesar 25,78% dibandingkan dengan Q₁, Q₂, dan Q₃ yang masing-masing sebesar 8,23%, 6,89%, dan 7,85%. Tahun 2016 mengalami penurunan dari Q₁ sampai dengan Q₄, yang semula Q₁ sebesar 22,67% menjadi 16,75% pada Q₄. Tahun 2017 pada Q₂ mengalami kenaikan sebesar 18,82%, kemudian mengalami penurunan pada Q₃ dan Q₄ sebesar 15,56% dan 14,58%. Berdasarkan data di atas hanya pada tahun 2015 Q₄ lebih tinggi dari Q₁, Q₂, dan Q₃, sedangkan pada tahun 2016 dan 2017 Q₄ tidak lebih tinggi dari rata-rata Q₁, Q₂, dan Q₃.

b. AKR Corporindo Tbk (AKRA)

Tabel 4.3 Cash Holding (AKRA)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,078416
2	2015 Q2	0,078826
3	2015 Q3	0,090817
4	2015 Q4	0,084838
5	2016 Q1	0,051620
6	2016 Q2	0,054841
7	2016 Q3	0,057689
8	2016 Q4	0,086347
9	2017 Q1	0,081059
10	2017 Q2	0,054059
11	2017 Q3	0,072210
12	2017 Q4	0,105285

Sumber: Data diolah, 2019

Cash holding pada perusahaan AKR Corporindo Tbk tahun 2015 Q₃ mengalami kenaikan 9,08% kemudian pada Q₄ menurun menjadi 8,48%, meskipun mengalami penurunan Q₄ masih lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁, Q₂, dan Q₃. Pada tahun 2016 dari Q₁ sampai Q₄ secara terus menerus mengalami kenaikan yang semula Q₁ 5,48% menjadi 8,64%. Pada tahun 2017 Q₄ lebih besar dari rata-rata Q₁, Q₂, dan Q₃ yaitu sebesar 10,53%. Berdasarkan data di atas dapat diketahui bahwa perusahaan AKR Corporindo Tbk pada setiap tahunnya Q₄ selalu lebih tinggi dari rata-rata Q₁, Q₂, dan Q₃.

c. Astra Internasional Tbk (ASII)

Astra Internasional Tbk pada tahun 2015 Q₄ lebih tinggi dari rata-rata Q₁, Q₂, dan Q₃ yaitu sebesar 11,04%. Tahun 2016 meskipun sempat mengalami penurunan pada Q₃ sebesar 10,89%, namun Q₄ yang

sebesar 11,21% masih lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2017 meskipun mengalami naik turun tapi Q₄ sebesar 10,68% lebih tinggi dari rata-rata Q₁ sampai Q₃. Berdasarkan data dapat diketahui bahwa hanya pada tahun 2016 Q₄ lebih kecil dari Q₁ sampai dengan Q₃.

Tabel 4.4 Cash Holding (ASII)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,098615
2	2015 Q2	0,082417
3	2015 Q3	0,096880
4	2015 Q4	0,110424
5	2016 Q1	0,111055
6	2016 Q2	0,117021
7	2016 Q3	0,108874
8	2016 Q4	0,112112
9	2017 Q1	0,109658
10	2017 Q2	0,110688
11	2017 Q3	0,099728
12	2017 Q4	0,106797

Sumber: Data diolah, 2019

d. PT Gudang Garam Tbk. (GGRM)

Cash holding PT Gudang Garam tahun 2015 Q₄ sebesar 4,29% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2016 sama dengan tahun 2015 yaitu pada Q₄ sebesar 2,53% lebih tinggi dari rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. 2017 juga sama dengan tahun-tahun sebelumnya yaitu Q₄ sebesar 3,49% lebih tinggi dari rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. PT Gudang Garam setiap tahunnya Q₄ selalu lebih tinggi dari rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃.

Tabel 4.5 Cash Holding (GGRM)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,03384
2	2015 Q2	0,02936
3	2015 Q3	0,04943
4	2015 Q4	0,04292
5	2016 Q1	0,02205
6	2016 Q2	0,02374
7	2016 Q3	0,02526
8	2016 Q4	0,02534
9	2017 Q1	0,03916
10	2017 Q2	0,03048
11	2017 Q3	0,03198
12	2017 Q4	0,03489

Sumber: Data diolah, 2019

e. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

Tabel 4.6 Cash Holding (ICBP)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,288490
2	2015 Q2	0,236067
3	2015 Q3	0,235250
4	2015 Q4	0,288303
5	2016 Q1	0,288557
6	2016 Q2	0,250781
7	2016 Q3	0,260060
8	2016 Q4	0,289668
9	2017 Q1	0,279997
10	2017 Q2	0,266808
11	2017 Q3	0,252254
12	2017 Q4	0,278204

Sumber: Data diolah, 2019

Perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2015 Q₄ sebesar 28,83% lebih tinggi dari rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2016 Q₄ sebesar 28,97% juga lebih tinggi dari Q₁ sampai dengan Q₃. 2017 mengalami penurunan dari Q₁ sampai dengan Q₃ yang semula

27,99% menjadi 25,23%, namun pada Q₄ naik menjadi 27,82% dan Q₄ sebesar 27,82% ini lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa setiap tahunnya PT Indofood CBP Sukses Makmur Q₄ selalu lebih tinggi dari rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃.

f. Vale Indonesia Tbk (INCO)

Tabel 4.7 Cash Holding (INCO)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,140599
2	2015 Q2	0,117938
3	2015 Q3	0,139464
4	2015 Q4	0,085077
5	2016 Q1	0,104663
6	2016 Q2	0,116165
7	2016 Q3	0,090459
8	2016 Q4	0,083379
9	2017 Q1	0,107357
10	2017 Q2	0,120177
11	2017 Q3	0,109421
12	2017 Q4	0,101485

Sumber: Data diolah, 2019

Perusahaan Vale Indonesia Tbk tahun 2015 Q₁ sebesar 14,06% lebih tinggi dibandingkan dengan yang lain. Tahun 2016 Q₂ sebesar 11,62% lebih tinggi dibandingkan dengan yang lain. Tahun 2017 sama dengan tahun 2016 yaitu Q₂ sebesar 12,02% lebih tinggi dari yang lain. Berdasarkan data di atas dapat diketahui bahwa Q₄ lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃.

g. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Cash holding perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015 Q₁ sebesar 14,69% lebih tinggi dari yang lainnya, namun Q₄ sebesar 14,24% juga lebih tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Pada tahun 2016 Q₄ sebesar 16,26% lebih tinggi dibandingkan dengan yang lain dan juga lebih tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2017 Q₂ sebesar 18,18% lebih tinggi dari yang lainnya dan Q₄ lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Dengan demikian dapat diketahui bahwa dari 2015-2017 yang Q₄ lebih kecil dibandingkan dengan Q₁ sampai dengan Q₃ adalah tahun 2017.

Tabel 4.8 *Cash Holding* (INDF)

No.	FQ	<i>Cash Holding</i>
1	2015 Q1	0,146950
2	2015 Q2	0,135720
3	2015 Q3	0,127480
4	2015 Q4	0,142392
5	2016 Q1	0,140414
6	2016 Q2	0,124604
7	2016 Q3	0,124179
8	2016 Q4	0,162608
9	2017 Q1	0,157058
10	2017 Q2	0,181778
11	2017 Q3	0,147535
12	2017 Q4	0,155675

Sumber: Data diolah, 2019

h. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP)

Indocement Tunggul Prakarsa pada tahun 2015 *cash holding* Q₄ sebesar 31,32% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai

dengan Q₃. Tahun 2016 sama dengan 2015 Q₄ sebesar 32,09% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2017 Q₄ sebesar 28,74% juga lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Berdasarkan data dapat diketahui bahwa setiap tahunnya Indocement Tunggal Prakarsa pada Q₄ selalu lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃.

Tabel 4.9 Cash Holding (INTP)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,373120
2	2015 Q2	0,261683
3	2015 Q3	0,251975
4	2015 Q4	0,313172
5	2016 Q1	0,313631
6	2016 Q2	0,286077
7	2016 Q3	0,282219
8	2016 Q4	0,320857
9	2017 Q1	0,313208
10	2017 Q2	0,239319
11	2017 Q3	0,253810
12	2017 Q4	0,287382

Sumber: Data diolah, 2019

i. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR)

Perusahaan Jasa Marga (Persero) Tbk memiliki *cash holding* tahun 2015 Q₄ sebesar 9,05% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2016 Q₂ sebesar 10,06% lebih dari yang lain dan Q₄ sebesar 7,71% lebih tinggi dari Q₃ 6,22%, namun jika dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃, Q₄ masih lebih rendah. Tahun 2017 Q₄ sebesar 8,68% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Dengan demikian perusahaan

Jasa Marga (Persero) Tbk hanya pada tahun 2016 yang memiliki Q₄ lebih rendah jika dibandingkan dengan Q₁ sampai dengan Q₃.

Tabel 4.10 Cash Holding (JSMR)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,092062
2	2015 Q2	0,084437
3	2015 Q3	0,075331
4	2015 Q4	0,090489
5	2016 Q1	0,092393
6	2016 Q2	0,100629
7	2016 Q3	0,062233
8	2016 Q4	0,077100
9	2017 Q1	0,072869
10	2017 Q2	0,073618
11	2017 Q3	0,102923
12	2017 Q4	0,086788

Sumber: Data diolah, 2019

j. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Tabel 4.11 Cash Holding (KLBF)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,169020
2	2015 Q2	0,129155
3	2015 Q3	0,160246
4	2015 Q4	0,198491
5	2016 Q1	0,194575
6	2016 Q2	0,152908
7	2016 Q3	0,173623
8	2016 Q4	0,190173
9	2017 Q1	0,196016
10	2017 Q2	0,200847
11	2017 Q3	0,168036
12	2017 Q4	0,167589

Sumber: Data diolah, 2019

Cash holding pada perusahaan Kalbe Farma Tbk tahun 2015 Q₄ sebesar 19,85% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai

dengan Q₃. Tahun 2016 Q₄ sebesar 19,02% juga lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Berbeda dengan 2015 dan 2016 pada tahun 2017 Q₄ sebesar 16,76% lebih kecil dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃.

k. Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)

Tabel 4.12 Cash Holding (MNCN)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,113216
2	2015 Q2	0,046846
3	2015 Q3	0,041981
4	2015 Q4	0,027528
5	2016 Q1	0,036240
6	2016 Q2	0,019503
7	2016 Q3	0,040905
8	2016 Q4	0,035055
9	2017 Q1	0,046881
10	2017 Q2	0,029523
11	2017 Q3	0,031673
12	2017 Q4	0,031147

Sumber: Data diolah, 2019

Media Nusantara Citra Tbk memiliki *cash holding* pada tahun 2015 Q₁ sebesar 11,32% lebih tinggi dari yang lain dan Q₄ sebesar 2,75% lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2016 Q₄ sebesar 3,51% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2017 Q₄ sebesar 3,42% lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Berdasarkan data di atas dapat diketahui bahwa hanya pada tahun 2016 yang memiliki Q₄ lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃.

l. PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)

Tabel 4.13 Cash Holding (PGAS)

No.	FQ	CASH
1	2015 Q1	0,187064
2	2015 Q2	0,130567
3	2015 Q3	0,174827
4	2015 Q4	0,152461
5	2016 Q1	0,171285
6	2016 Q2	0,156632
7	2016 Q3	0,183524
8	2016 Q4	0,190813
9	2017 Q1	0,206268
10	2017 Q2	0,143769
11	2017 Q3	0,151624
12	2017 Q4	0,163087

Sumber: Data diolah, 2019

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk pada tahun 2015 *cash holding* Q₁ sebesar 18,71% lebih tinggi dari yang lain dan Q₄ lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2016 Q₄ lebih tinggi dari yang lain dan juga lebih tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2017 Q₁ sebesar 20,63% lebih tinggi dari yang lain dan Q₄ lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Dengan demikian dapat dilihat bahwa hanya tahun 2016 yang memiliki Q₄ lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃.

m. PT Pakuwon Jati Tbk (PWON)

Cash holding PT Pakuwon Jati Tbk pada tahun 2015 Q₁ sebesar 16,09% lebih tinggi dari yang lain dan Q₄ sebesar 11,03% lebih rendah dari yang lain. Tahun 2016 Q₄ sebesar 11,77% lebih tinggi dari rata-rata

Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2017 sama dengan tahun 2016 yaitu memiliki Q₄ yang lebih tinggi sebesar 14,58% daripada Q₁ sampai dengan Q₃.

Tabel 4.14 Cash Holding (PWON)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,160967
2	2015 Q2	0,144202
3	2015 Q3	0,139113
4	2015 Q4	0,110297
5	2016 Q1	0,096417
6	2016 Q2	0,110686
7	2016 Q3	0,112244
8	2016 Q4	0,117657
9	2017 Q1	0,132948
10	2017 Q2	0,127057
11	2017 Q3	0,136047
12	2017 Q4	0,145822

Sumber: Data diolah, 2019

n. PT Surya Citra Media Tbk (SCMA)

Tabel 4.15 Cash Holding (SCMA)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,299820
2	2015 Q2	0,174184
3	2015 Q3	0,240179
4	2015 Q4	0,150181
5	2016 Q1	0,211324
6	2016 Q2	0,156174
7	2016 Q3	0,196511
8	2016 Q4	0,094331
9	2017 Q1	0,064220
10	2017 Q2	0,039832
11	2017 Q3	0,092334
12	2017 Q4	0,043358

Sumber: Data diolah, 2019

PT Surya Citra Media Tbk tahun 2015 Q₁ sebesar 29,98% lebih tinggi dari yang lain dan Q₄ sebesar 15,02% lebih rendah daripada rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2016 juga memiliki Q₁ sebesar 21,13% lebih tinggi dari yang lain dan Q₄ sebesar 9,43% lebih rendah dibandingkan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2017 Q₃ sebesar 9,23% lebih tinggi dari yang lain dan Q₄ sebesar 4,34% lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Dengan demikian dapat dilihat bahwa setiap tahunnya Q₄ PT Surya Citra Media Tbk lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃.

- o. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)

Tabel 4.16 Cash Holding (TLKM)

No.	FQ	CASH
1	2015 Q1	0,138281
2	2015 Q2	0,157650
3	2015 Q3	0,165814
4	2015 Q4	0,169203
5	2016 Q1	0,201913
6	2016 Q2	0,125027
7	2016 Q3	0,162581
8	2016 Q4	0,165730
9	2017 Q1	0,179642
10	2017 Q2	0,107218
11	2017 Q3	0,142215
12	2017 Q4	0,126685

Sumber: Data diolah, 2019

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2015 Q₄ sebesar 16,92% lebih tinggi dari yang lain dan juga lebih tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2016 Q₁ sebesar 20,19% lebih tinggi dari yang lain dan Q₄ sebesar 16,57% lebih

inggi jika dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2017 Q₄ sebesar 12,67% lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2015, 2016, dan 2017 hanya tahun 2017 yang memiliki Q₄ lebih rendah dari rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃.

p. United Tractors Tbk (UNTR)

Tabel 4.17 Cash Holding (UNTR)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,212896
2	2015 Q2	0,172592
3	2015 Q3	0,224658
4	2015 Q4	0,249747
5	2016 Q1	0,268889
6	2016 Q2	0,247648
7	2016 Q3	0,284640
8	2016 Q4	0,304118
9	2017 Q1	0,268764
10	2017 Q2	0,282548
11	2017 Q3	0,254281
12	2017 Q4	0,253233

Sumber: Data diolah, 2019

Cash holding United Tractors Tbk tahun 2015 Q₄ sebesar 24,97 lebih tinggi dari yang lain dan lebih tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2016 juga memiliki Q₄ sebesar 30,41% lebih tinggi jika dibandingkan dengan yang lain. Tahun 2017 Q₂ sebesar 28,25% lebih tinggi dari yang lain dan Q₄ sebesar 25,32% lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Berdasarkan data di atas dapat diketahui bahwa hanya tahun 2017 yang memiliki Q₄ lebih rendah dari dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃.

q. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)

Tabel 4.18 Cash Holding (WIKA)

No.	FQ	Cash Holding
1	2015 Q1	0,132038
2	2015 Q2	0,099914
3	2015 Q3	0,068939
4	2015 Q4	0,130602
5	2016 Q1	0,078668
6	2016 Q2	0,061410
7	2016 Q3	0,068630
8	2016 Q4	0,298104
9	2017 Q1	0,244119
10	2017 Q2	0,213476
11	2017 Q3	0,180666
12	2017 Q4	0,246341

Sumber: Data diolah 2019

Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun 2015 Q₁ sebesar 13,20% lebih tinggi dari yang lain dan Q₄ sebesar 13,06% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2016 Q₄ sebesar 29,81% lebih tinggi dari yang lain dan juga lebih tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Tahun 2017 sama dengan 2016 yaitu memiliki Q₄ sebesar 24,63% lebih tinggi dari yang lain dan lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃. Berdasarkan data di atas dapat diketahui bahwa perusahaan Wijaya Karya (Persero) Tbk setiap tahunnya memiliki Q₄ yang lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata Q₁ sampai dengan Q₃.

2. Statistik Deskriptif

Tabel statistik deskriptif di bawah menjelaskan besarnya *mean*, *median*, dan *percentiles*. *Mean cash holding* yang tertinggi adalah kuartal

1 sebesar 0,156298. Urutan kedua yaitu terjadi pada kuartal 4 sebesar 0,153022, diikuti kuartal 3 sebesar 0,140584 dan kuartal 2 sebesar 0,134496.

Median Q_1 sebesar 0,140400 yang berarti jika semua data Q_1 diurutkan dan dibagi 2 sama besar maka 50% nilai *cash holding* pada Q_1 adalah 0,140400 ke atas dan 50%-nya 0,140400 ke bawah. Median Q_2 sebesar 0,125000 yang berarti jika semua data Q_2 diurutkan dan dibagi 2 sama besar maka 50% nilai *cash holding* pada Q_1 adalah 0,125000 ke atas dan 50%-nya 0,125000 ke bawah. Median Q_3 sebesar 0,139100 yang berarti jika semua data Q_3 diurutkan dan dibagi 2 sama besar maka 50% nilai *cash holding* pada Q_3 adalah 0,139100 ke atas dan 50%-nya 0,139100 ke bawah. Median Q_4 sebesar 0,145800 yang berarti jika semua data Q_4 diurutkan dan dibagi 2 sama besar maka 50% nilai *cash holding* pada Q_4 adalah 0,145800 ke atas dan 50%-nya 0,145800 ke bawah.

Rata-rata nilai *cash holding* di kolom *percentiles* pada Q_1 yaitu 25% di bawah 0,092100, 50% di bawah 0,140400, dan 75% di bawah 0,211300. Rata-rata nilai *cash holding* pada Q_2 yaitu 25% di bawah 0,078800, 50% di bawah 0,125000, dan 75% di bawah 0,181800. Rata-rata nilai *cash holding* pada Q_3 yaitu 25% di bawah 0,078500, 50% di bawah 0,139100, dan 75% di bawah 0,183500. Rata-rata nilai *cash holding* pada Q_4 yaitu 25% di bawah 0,086800, 50% di bawah 0,145800, dan 75% di bawah 0,198500.

Tabel 4.19 Statistik Deskriptif

		Statistics			
		Q1	Q2	Q3	Q4
N	Valid	51	51	51	51
	Missing	0	0	0	0
Mean		,156298	,134496	,140584	,153022
Median		,140400	,125000	,139100	,145800
Percentiles	25	,092100	,078800	,078500	,086800
	50	,140400	,125000	,139100	,145800
	75	,211300	,181800	,183500	,198500

Sumber: Data diolah, 2019

3. Uji Normalitas

Tabel 4.20 Uji Normalitas

Kolmogorov-Smirnov Test	Asymp.Sig. (2-tailed)
Q ₁ dengan Q ₄	0,204
Q ₂ dengan Q ₄	0,344
Q ₃ dengan Q ₄	0,160

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,204; 0,344 dan 0,160 yang artinya ketiga nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas Kolmogorov-Smirnov di atas, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model regresi sudah terpenuhi.

4. Uji Beda t-test

Data di bawah dapat diketahui nilai korelasi antara *cash holding* Q₁ dan Q₄ adalah -0,001 dengan signifikansi 0,999. Uji t antara *cash holding* Q₁ dan Q₄ dengan nilai signifikansi 0,534. Nilai signifikansi ($0,534 > 0,05$)

maka H_0 diterima, artinya tidak ada perbedaan nilai *cash holding* pada kuartal 1 dan kuartal 4, maka tidak terjadi *window dressing*.

Data di bawah dapat diketahui nilai korelasi antara *cash holding* Q_2 dan Q_4 adalah -0,818 dengan signifikansi 0,390. Uji t antara *cash holding* Q_2 dan Q_4 dengan nilai signifikansi 0,965. Nilai signifikansi ($0,965 > 0,05$) maka H_0 diterima, artinya tidak ada perbedaan nilai *cash holding* pada kuartal 2 dan kuartal 4, maka tidak terjadi *window dressing*.

Nilai korelasi antara *cash holding* Q_3 dan Q_4 adalah 0,654 dengan signifikansi 0,546. Uji t antara *cash holding* Q_3 dan Q_4 dengan nilai signifikansi 0,042. Nilai signifikansi ($0,042 < 0,05$) maka H_0 ditolak, artinya ada perbedaan nilai *cash holding* pada kuartal 3 dan kuartal 4, maka dapat mengindikasikan terjadinya *window dressing*.

Tabel 4.21 Uji Hipotesis

No	Kuartal	Uji Korelasi		Uji Beda		Kesimpulan	Keterangan
		Correlation	Sig	T	Sig (2-tailed)		
1	Q_1 dengan Q_4	-0,001	0,999	0,681	0,534	Tidak ada beda	Tidak terjadi <i>window dressing</i>
2	Q_2 dengan Q_4	-0,818	0,390	0,046	0,965	Tidak ada beda	Tidak terjadi <i>window dressing</i>
3	Q_3 dengan Q_4	0,654	0,546	2,952	0,042	Ada beda	Terjadi <i>window dressing</i>

Sumber: Data diolah, 2019

5. Menguji *Window Dressing*

a. PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)

PT Adhi Karya (Persero) Tbk dalam tabel menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q_4 adalah 71,23% lebih

tinggi daripada rata-rata *cash holding* Q_1 sampai Q_3 dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata -32,154 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya tidak menunjukkan angka yang positif, menunjukkan angka positif hanya pada tahun 2015 saja dan untuk tahun 2016 dan 2017 menunjukkan angka negatif. Hasil ini belum bisa mencerminkan terjadinya *window dressing*, karena dari hasil diatas menunjukkan angka presentase *window dressing* hanya terjadi hanya terjadi pada tahun 2015 walaupun rata-rata kuartal 4 lebih tinggi dari kuartal 1 sampai 3.

Tabel 4.22 Window Dressing (ADHI)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,0765586	236,4505	-25,551
2016	0,2051620	-18,3833	-9,8187
2017	0,1524754	-4,3727	-61,092
Total	0,1447320	71,2315	-32,154

Sumber: Data diolah, 2019

b. AKR Corporindo Tbk (AKRA)

Tabel 4.23 Window Dressing (AKRA)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,082686289	2,6027	-55,0510
2016	0,054716447	57,8089	-24,9435
2017	0,069109149	52,3457	9,7740
Total	0,068837295	37,5858	-23,4068

Sumber: Data diolah, 2019

Tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q_4 adalah 37,59% lebih tinggi daripada rata-rata *cash holding* Q_1 sampai Q_3 dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata -23,4068 selama periode sampel.

Persentase *window dressing* setiap tahunnya menunjukkan angka yang positif. Hasil ini bisa mencerminkan bukti terjadinya *window dressing*, karena angka presentase di atas setiap tahunnya menunjukkan hasil positif dengan rata-rata kuartal 4 lebih tinggi dari kuartal 1 sampai 3 dan menunjukkan reversibilitas yang negatif.

c. Astra Internasional Tbk (ASII)

Tabel 4.24 Window Dressing (ASII)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,09263751	19,2005	1,6847
2016	0,11231653	-0,1824	-5,0806
2017	0,10669115	0,0989	-6,5926
Total	0,10388173	6,3723	-3,3295

Sumber: Data diolah, 2019

Tabel di atas menunjukkan rata-rata persentase *window dressing* perusahaan Astra Internasional Tbk pada Q₄ adalah 6,37% lebih tinggi dari rata-rata *cash holding* Q₁ sampai Q₃ dan reversibilitas *cash holding* setiap tahunnya dengan reversibilitas tahunan rata-rata -3,3295 selama periode sampel. Persentase *window dressing* rata-rata setiap tahunnya menunjukkan nilai positif. Hasil di atas bisa menunjukkan terjadinya *window dressing*, karena angka presentase positif terjadi pada dua periode dengan rata-rata kuartal 4 lebih tinggi dari rata-rata kuartal 1 sampai 3 dan reversibilitas yang negatif.

d. PT Gudang Garam Tbk. (GGRM)

PT Gudang Garam Tbk dalam tabel menunjukkan rata-rata persentase *window dressing* pada Q₄ adalah 8,11% lebih tinggi daripada

rata-rata *cash holding* Q₁ sampai Q₃ dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata -13,5542 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya menunjukkan angka positif. Hasil ini bisa menunjukkan *window dressing*, karena angka presentase diatas setiap tahunnya menunjukkan hasil positif dengan rata-rata kuartal 4 lebih tinggi dari rata-rata kuartal 1 sampai 3 dan reversibilitas yang negatif.

Tabel 4.25 Window Dressing (GGRM)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,037543	14,3328	-81,2350
2016	0,023684	6,9869	25,1945
2017	0,033873	2,9992	15,3779
Total	0,0317	8,1063	-13,5542

Sumber: Data diolah, 2019

- e. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

Tabel 4.26 Window Dressing (ICBP)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,2532689	13,8328	-8,1952
2016	0,2664657	8,7075	-8,7535
2017	0,2663531	4,4495	-25,6101
Total	0,2620293	8,9966	-14,1863

Sumber: Data diolah, 2019

Tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q₄ adalah 8,99% lebih tinggi daripada rata-rata *cash holding* Q₁ sampai Q₃ dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata -14,1863 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya menunjukkan angka yang positif. Hasil ini bisa mencerminkan bukti terjadinya *window dressing*,

karena angka presentase diatas setiap tahunnya menunjukkan hasil positif dengan rata-rata kuartal 4 lebih tinggi dari rata-rata kuartal 1 sampai 3 dan reversibilitas yang negatif.

f. Vale Indonesia Tbk (INCO)

Tabel 4.27 Window Dressing (INCO)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,1326669	-35,8720	18,0082
2016	0,1037623	-19,6440	25,7652
2017	0,1123183	-9,6456	-4,8695
Total	0,1162492	-21,7205	12,9680

Sumber: Data diolah, 2019

Vale Indonesia Tbk dalam tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q₄ adalah -21,72% lebih rendah daripada rata-rata *cash holding* Q₁ sampai Q₃ dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata 12,9680 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya menunjukkan angka yang negatif. Hasil ini tidak mencerminkan terjadinya *window dressing*, karena angka presentase dalam setiap tahunnya menunjukkan akan negatif dan rata-rata kuartal 4 lebih rendah dari rata-rata kuartal 1 sampai 3.

g. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Tabel 4.28 Window Dressing (INDF)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,1367167	4,1511	-9,7583
2016	0,1297323	25,3412	-0,2988
2017	0,1621236	-3,9775	-6,9466
Total	0,1428576	8,5049	-5,6679

Sumber: Data diolah, 2019

Indofood Sukses Makmur Tbk dalam tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q₄ adalah 8,51% lebih tinggi daripada rata-rata *cash holding* Q₁ sampai Q₃ dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata - 5,6679 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya rata-rata menunjukkan angka yang positif. Hasil ini bisa mencerminkan terjadinya *window dressing*, karena angka presentase positif terjadi pada dua periode dengan rata-rata kuartal 4 yang lebih tinggi dari rata-rata kuartal 1 sampai 3 dan reversibilitas yang negatif.

h. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP)

Tabel 4.29 Window Dressing (INTP)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,2955928	5,9471	-6,5300
2016	0,2939755	9,1442	-19,3758
2017	0,2687792	6,9211	-22,2494
Total	0,2861158	7,3375	-16,0517

Sumber: Data diolah, 2019

Indocement Tunggul Prakarsa Tbk dalam tabel di atas menunjukkan rata-rata persentase *window dressing* pada Q₄ adalah 7,34% lebih tinggi daripada rata-rata *cash holding* Q₁ sampai Q₃ dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata -16,0517 selama periode sampel. Persentase *window dressing* tiap tahunnya menunjukkan angka positif. Hasil ini bisa menunjukkan *window dressing*, karena angka presentase setiap tahunnya menunjukkan

angka positif dengan rata-rata kuartal 4 yang lebih tinggi dari kuartal 1 sampai 3 dan reversibilitas yang negatif.

i. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR)

Tabel 4.30 Window Dressing (JSMR)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,0839436	7,7978	-6,3514
2016	0,0850853	-9,3848	7,2609
2017	0,0831367	4,3925	-43,6763
Total	0,0840552	0,9352	-14,2556

Sumber: Data diolah, 2019

Tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q₄ adalah 0,94% lebih tinggi daripada rata-rata *cash holding* Q₁ sampai Q₃ dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata -14,2556 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya rata-rata menunjukkan angka yang positif, menunjukkan angka negatif hanya pada tahun 2016 saja dan untuk tahun 2015 dan 2017 menunjukkan angka positif. Hasil ini bisa mencerminkan terjadinya *window dressing*, karena angka presentase positif terjadi pada dua periode dengan rata-rata kuartal 4 yang lebih tinggi dari rata-rata kuartal 1 sampai 3 dan reversibilitas yang negatif.

j. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Indofood Sukses Makmur Tbk dalam tabel menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q₄ adalah 9,46% lebih tinggi daripada rata-rata *cash holding* Q₁ sampai Q₃ dan reversibilitas *cash*

holding setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata -5,6162 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya rata-rata menunjukkan angka yang positif. Hasil ini bisa mencerminkan terjadinya *window dressing*, karena angka presentase positif terjadi pada dua periode dengan rata-rata kuartal 4 yang lebih tinggi dari rata-rata kuartal 1 sampai 3 dan reversibilitas yang negatif.

Tabel 4.31 Window Dressing (KLBF)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,1528066	29,8970	-14,2712
2016	0,173702	9,4826	-0,9952
2017	0,1882995	-10,9985	-1,5822
Total	0,1716027	9,4604	-5,6162

Sumber: Data diolah, 2019

k. Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)

Tabel 4.32 Window Dressing (MNCN)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,0673478	-59,1256	14,5518
2016	0,032216	8,8113	2,6957
2017	0,0360258	-13,5434	28,5543
Total	0,0451966	-21,2859	15,2673

Sumber: Data diolah, 2019

Media Nusantara Citra Tbk dalam tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q₄ adalah -21,29% lebih rendah daripada rata-rata *cash holding* Q₁ sampai Q₃ dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata 15,2673 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya tidak menunjukkan angka yang positif, menunjukkan angka positif hanya pada tahun 2016 saja dan untuk tahun 2015 dan

2017 menunjukkan angka negatif. Hasil ini belum bisa mencerminkan terjadinya *window dressing*, karena hanya satu periode yang menunjukkan presentase positif dan rata-rata kuartal 4 lebih rendah dari kuartal 1 sampai 3.

l. PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)

Tabel 4.33 Window Dressing (PGAS)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,1641526	-7,1222	10,5695
2016	0,1704804	11,9265	-14,1083
2017	0,1672206	-2,4718	24,1404
Total	0,1672845	0,7775	6,8672

Sumber: Data diolah, 2019

Media Nusantara Citra Tbk dalam tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q₄ adalah 0,78% lebih tinggi daripada rata-rata *cash holding* Q₁ sampai Q₃ dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata 6,8672 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya tidak menunjukkan angka yang positif, menunjukkan angka positif hanya pada tahun 2016 saja dan untuk tahun 2015 dan 2017 menunjukkan angka negatif. Hasil ini belum bisa mencerminkan terjadinya *window dressing*, karena hanya satu periode yang menunjukkan presentase positif walaupun rata-rata kuartal 4 lebih tinggi dari kuartal 1 sampai 3.

m. PT Pakuwon Jati Tbk (PWON)

PT Pakuwon Jati Tbk dalam tabel menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q₄ adalah -1,51% lebih rendah

daripada rata-rata *cash holding* Q_1 sampai Q_3 dan reversibilitas *cash holding* disetiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata 6,6176 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya rata-rata menunjukkan angka yang positif. Hasil ini bisa mencerminkan terjadinya *window dressing*, karena ada dua periode yang menunjukkan angka positif namun, bisa juga tidak terjadi karena reversibilitas yang positif.

Tabel 4.34 Window Dressing (PWON)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,1480939	-25,5225	-3,6150
2016	0,1064485	10,5291	10,8776
2017	0,1320169	10,4573	12,5901
Total	0,1288531	-1,5120	6,6176

Sumber: Data diolah, 2019

n. PT Surya Citra Media Tbk (SCMA)

PT Surya Citra Media Tbk dalam tabel menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q_4 adalah -40,17% lebih rendah daripada rata-rata *cash holding* Q_1 sampai Q_3 dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahun rata-rata 9,3248 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya menunjukkan angka yang negatif. Hasil ini tidak mencerminkan terjadinya *window dressing*, karena setiap periodenya menunjukkan presentase yang negatif karena rata-rata kuartal 4 lebih rendah dari kuartal 1 sampai 3.

Tabel 4.35 Window Dressing (SCMA)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,238061	-36,9148	20,1177
2016	0,188003	-49,8249	-44,0996
2017	0,0654622	-33,7667	51,9565
Total	0,1638421	-40,1688	9,3248

Sumber: Data diolah, 2019

o. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)

Tabel 4.36 Window Dressing (TLKM)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,1539153	9,9327	-3,6951
2016	0,1631738	1,5668	-15,8753
2017	0,1430248	-11,4243	-30,9523
Total	0,1533713	0,0251	-16,8409

Sumber: Data diolah, 2019

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dalam tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q₄ adalah 0,03% lebih rendah daripada rata-rata *cash holding* Q₁ sampai Q₃ dan reversibilitas *cash holding* disetiap tahun dengan reversibilitas tahun rata-rata -16,8409 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya rata-rata menunjukkan angka yang positif, hanya pada tahun 2017 yang menunjukkan angka negatif. Hasil ini bisa mencerminkan terjadinya *window dressing*, karena ada dua periode yang menunjukkan presentase positif dengan hasil lebih dari nol dan reversibilitas negatif.

p. United Tractors Tbk (UNTR)

United Tractors Tbk dalam tabel menunjukkan bahwa rata-rata presentase *window dressing* pada Q₄ adalah 10,33% lebih tinggi

daripada rata-rata *cash holding* Q_1 sampai Q_3 dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata -6,0935 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya rata-rata menunjukkan angka yang positif, hanya pada tahun 2017 yang menunjukkan angka negatif. Hasil ini bisa mencerminkan terjadinya *window dressing*, karena ada dua periode yang menunjukkan presentase positif dengan hasil rata-rata kuartal 4 lebih tinggi dari rata-rata kuartal 1 sampai 3 dan reversibilitas negatif.

Tabel 4.37 Window Dressing (UNTR)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,2033818	22,7969	6,4826
2016	0,267059	13,8766	-13,2523
2017	0,2685311	-5,6969	-11,5109
Total	0,246324	10,3255	-6,0935

Sumber: Data diolah, 2019

q. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)

Wijaya Karya (Persero) Tbk dalam tabel menunjukkan rata-rata persentase *window dressing* pada Q_4 adalah 124,83% lebih tinggi daripada rata-rata *cash holding* Q_1 sampai Q_3 dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata -55,0693 selama periode sampel. Persentase *window dressing* setiap tahunnya menunjukkan angka positif. Hasil ini menunjukkan *window dressing*, karena seluruh periode menunjukkan presentase yang positif dengan rata-rata kuartal 4 lebih tinggi dari rata-rata kuartal 1 sampai 3 dan reversibilitas negatif.

Tabel 4.38 Window Dressing (WIKA)

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,1002972	30,2154	-87,7304
2016	0,0695691	328,5004	-40,1168
2017	0,2127539	15,7868	-37,3606
Total	0,12754	124,8342	-55,0693

Sumber: Data diolah, 2019

- r. Tingkat Presentase *Window Dressing* di LQ45 Periode 2015-2017

Tabel 4.39 Window Dressing Seluruh Perusahaan

Tahun	Avg1-3	WDt	REVt
2015	0,1423333	7,6347	-6,4875
2016	0,1438667	11,2141	2,9323
2017	0,1648333	-11,4863	-8,2218
Total	0,1503444	2,4541	-3,9257

Sumber: Data diolah, 2019

Dari tabel di atas menunjukkan rata-rata presentase *window dressing* pada kuartal 4 adalah 2,45% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata *cash holding* kuartal 1 sampai 3 dan reversibilitas *cash holding* setiap tahun dengan reversibilitas tahunan rata-rata -3,9257 selama periode sampel. Presentase *window dressing* seluruh perusahaan yang terdaftar di LQ45 pada periode 2015-2017 menunjukkan nilai positif pada tahun 2015 dan 2016. Berdasarkan hasil di atas dapat dikatakan bahwa perusahaan yang terdaftar di LQ45 terindikasi melakukan *window dressing*. Hal ini dapat dibuktikan dari adanya nilai positif pada dua periode yaitu periode 2015 dan 2016 dan dibuktikan karena rata-rata kuartal 4 lebih tinggi dari rata-rata kuartal 1 sampai 3 dan reversibilitas negatif.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka berikut adalah kesimpulan yang diberikan:

1. Berdasarkan hasil pengujian uji beda t-test pada penelitian ini menunjukkan ada perbedaan antara *cash holding* Q₃ dengan Q₄.
2. Berdasarkan hasil tingkat persentase *window dressing* Perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2015-2017 terindikasi melakukan *window dressing* yang ditandai dengan adanya nilai *cash holding* kuartal 4 lebih tinggi dibandingkan rata-rata kuartal 1, 2, dan 3 dan adanya nilai positif tingkat presentasi *window dressing* tiap tahunnya dengan reversibilitas yang negatif.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saran yaitu:

1. Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan cakupan sampel yang lebih luas dan memperpanjang periode penelitian,
2. Disarankan untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan variabel tambahan untuk meneliti *window dressing* melalui *cash holding*, seperti *size* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Darmawan. 2003. *Metode Penelitian kuantitatif*. Bandung: Rosda
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan: Edisi tujuh*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Harrison, dkk. 2011. *Akuntansi Keuangan: Internasional Financial Reporting Standards-IFRS*. Jakarta: Erlangga.
- Hendryadi dan Suryani. 2015. *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam Edisi Pertama*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Kieso, Donald E, dkk. 2008. *Akuntansi Intermediate Edisi ke Dua Belas Jilid 1*. Jakarta: Erlangga.
- Rolana, M. 2006. *Kamus Istilah Ekonomi Populer*. Jakarta: Gorga Media
- Sarwat, Ahmad. 2018. *Ensiklopedia Fikih Indonesia 7: Muamalat*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Scott, R. William. 2015. *Financial Accounting Theory. Seventh Edition*. Toronto: Pearson Prentice Hall.
- Stice dan Skousen. 2009. *Akuntansi Keuangan (Intermediate Accounting)*. Edisi 16. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga
- Sugeng, Bambang. 2017. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syofian, Siregar. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: KENCANA.
- Wijaya, Ryan Filbert. 2014. *Negative Investment: Kiat Menghindari Kejahatan dalam Dunia*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Wild, John J., K.R. Subramanyam, dan Leopold A. Bernstein. 2001. *Financial Statement Analysis Seventh Edition*. New York : McGraw-Hill.

Jurnal

- Aprillia, Shindy Virgin. 2016. *Analisis Window Dressing pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*.
- Bestari, Widya Ayu. 2014. *Analisis Window Dressing pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*.
- Chen, H., Cohen L., and Lou, D. 2013. Industry Window Dressing. *Financial Markets Group Discussion Paper 719*
- Chiarella, C. P. T. M., Sim, A. B., dan Tan, M.M.L. 1991. Determinants of Corporate Capital Structure: Australian Evidence. Working Paper Series University of Technology Sydney.
- Fauzi, Syarief., dan William., 2013. "Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan", *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol.1, No.2.
- Gill, Amarjit dan Charul Shah. 2012. *Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada*. International Journal of Economics and Finance. Vol. 4. No. 1.
- Kapugu, Patrick., dan Wardhani, Ratna. 2008. "Praktek Window Dressing pada Reksa Dana Saham di Indonesia Selama Periode 2001 – 2007", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No.2: 85-96.
- Khokhar, Abdul Rahman. 2013. "Three Essays in Empirical Corporate Finance", *Open Access Dissertations and Theses, paper 8031*.
- Meckling, W. H., dan Jensen, M. C., 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, October, 1976, Vol.3, No.4: 305-360.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors do Not Have . *Journal of Financial Economics*, 187-221.
- Opler, T., L. Pinkowitz, R Stulz, dan R. Williamson (1999). "The determinants and implications of corporate cash holdings." *Journal of Financial Economics* 52(1): 3-46.

Owens, Edward., dan Wu, Joanna Shuang., 2011. “Window Dressing of Financial Leverage”, *International Symposium on Accounting and Finance*.

Internet

Anonim. *Bursa Efek Indonesia*. www.idx.co.id.

Ikatan Akuntansi Indonesia. 2014. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 Laporan Arus Kas (revisi 2014)* . Jakarta : Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntansi Indonesia.

Kemenperin. 2018. *Kemenperin Bidik Industri Tumbuh 5,6 Persen Tahun 2018*. Diakses pada tanggal 10 Januari 2018 dari <http://www.kemenperin.go.id/artikel/18558/Kemenperin-Bidik-Industri-Tumbuh-5,6-Persen-Tahun-2018>.

Ryan, V., 2010. “A License to hold excess cash” CFO.Com (February 17, 2010). Di ambil dari <http://www3.cfo.com/article.cfm/14476574> . (di akses pada 20 september 2018, pukul 10.00 WIB).

Validnews.id. 2017. *Fenomena Window Dressing Untungkan Investor Bulanan*, diakses pada tanggal 24 oktober 2018 dari <https://www.validnews.id/Fenomena-Window-Dressing-Untungkan-Investor-Bulanan-CAV>.

Wareza, Monica. 2018. *9 Bulan Mencekam, Indeks LQ45 Anjlok 12,34%*, diakses pada tanggal 10 Januari 2018 dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181001170403-17-35543/9-bulan-mencekam-indeks-lq45-anjlok-1234>.

Lampiran 1. Uji Hipotesis

Correlations

		Q1	Q4
Q1	Pearson Correlation	1	-,001
	Sig. (2-tailed)		,999
	N	3	3
Q4	Pearson Correlation	-,001	1
	Sig. (2-tailed)	,999	
	N	3	3

Correlations

		Q2	Q4
Q2	Pearson Correlation	1	-,818
	Sig. (2-tailed)		,390
	N	3	3
Q4	Pearson Correlation	-,818	1
	Sig. (2-tailed)	,390	
	N	3	3

Correlations

		Q3	Q4
Q3	Pearson Correlation	1	,654
	Sig. (2-tailed)		,546
	N	3	3
Q4	Pearson Correlation	,654	1
	Sig. (2-tailed)	,546	
	N	3	3



Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
CAS H	,256	,639	,681	4	,534	,0033000	,0048489	-,0101628	,0167628
			,681	3,425	,539	,0033000	,0048489	-,0111034	,0177034

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper



Case	Equal variances assumed	9,590	,036	,046	4	,965	,0011000	,0237237	-,0647676	,0669676
	Equal variances not assumed			,046	2,121	,967	,0011000	,0237237	-,0955823	,0977823

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Case									
Equal variances assumed	2,015	,229	2,952	4	,042	,0124667	,0042228	-,0241911	-,0007422
Equal variances not assumed			2,952	2,302	,083	,0124667	,0042228	-,0285336	-,0036002

