

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Rahmawati (2012) teori keagenan merupakan suatu cabang dari teori permainan. Teori permainan sendiri adalah teori yang memantau mereka memahami bagaimana manajemen, investor dan lainnya yang dipengaruhi oleh konsekuensi ekonomi dari pelaporan keuangan. Teori ini berusaha untuk membuat model dan memprediksi *outcome* konflik antara individu secara rasional. Teori permainan ini membantu melihat mengapa kontrak sering tergantung pada laporan keuangan.

Terdapat dua model dalam teori permainan, dimana model ini dapat diterapkan pada kontrak tertentu. Kontrak yang pertama, adalah kontrak pegawai (menyangkut kepentingan perusahaan dengan manajer puncak) dan yang kedua, yaitu *lending* kontrak (menyangkut kepentingan antara manajer dengan kreditur). Pihak-pihak yang berkepentingan dalam kontrak tersebut masing-masing dianggap sebagai prinsipal dan agen maka disebut teori keagenan. Jadi, teori keagenan menurut pengertian Rahmawati (2012) merupakan teori yang mempelajari pendesainan kontrak berdasarkan motivasi agen secara rasional terhadap kepentingan prinsipal ketika kepentingan agen berlawanan sebaliknya dengan prinsipal. Sedangkan menurut

Syafrizaliadhi (2014) teori keagenen (*agency theory*) menunjukkan bahwa manajer pada perusahaan dengan peluang investasi yang buruk cenderung untuk mempertahankan kas dari pada melakukan pembayaran.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa teori keagenan (*agency theory*) adalah teori yang mempelajari kegiatan praktek bisnis dalam perusahaan terkait peluang investasi.

2.1.2 Manajemen Laba

Manajemen laba sering diartikan sebagai waktu yang direncanakan untuk pengakuan pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian dalam rangka mengurangi fluktuasi laba. Dalam kebanyakan kasus, perusahaan menggunakan manajemen laba untuk meningkatkan pendapatan pada tahun berjalan dengan mengorbankan laba di tahun-tahun mendatang (Kieso, 2017). Bestari (2013) menjelaskan bahwa manajemen laba merupakan sebuah teknik manipulasi laba yang terjadi karena adanya alasan untuk memenuhi target internal, memenuhi harapan eksternal, meratakan atau meluruskan laba (*income smoothing*), mendandani laporan keuangan (*window dressing*) untuk keperluan penawaran umum perdana (IPO) atau memperoleh pinjaman dari bank. Abbas (2018) menjelaskan manajemen laba dilihat sebagai sebuah perilaku yang oportunistik dan efisien karena manajer berusaha untuk mengelabui para pemegang saham tentang kondisi perusahaan menggunakan laporan keuangan. Dengan kata lain,

manajer yang bertindak sebagai agen bagi prinsipal bertindak untuk kepentingan mereka sendiri.

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa manajemen laba adalah sebuah teknik manipulasi laba dengan merencanakan pengakuan pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian. Manajemen laba dilakukan untuk memenuhi target perusahaan, mengurangi fluktuasi laba serta mempercantik laporan keuangan yang kemudian digunakan untuk keperluan perusahaan.

Menurut Rahmawati (2012) terdapat empat bentuk dalam manajemen laba:

A. *Taking a bath*

Dilakukan saat perusahaan dalam kondisi tertekan atau sedang melakukan reorganisasi atau penunjukkan pimpinan baru. Nilai laba bersih yang dilaporkan oleh manajer cenderung rendah dengan harapan mendapat nilai laba bersih yang lebih tinggi dimasa mendatang.

B. Minimalisasi laba

Bentuk manajemen ini dilakukan apabila ditemui adanya kondisi laba yang tinggi pada sebuah perusahaan, maka untuk mengurangi visibilitasnya manajer melakukan kebijakan minimalisasi laba.

C. Maksimisasi laba

Maksimisasi laba dilakukan apabila manajer ingin menaikkan bonusnya, dan dihadapkan pada perjanjian utang yang hampir dilanggar.

D. Pemerataan laba

Bentuk manajemen laba ini yang paling kerap dilakukan untuk mengantisipasi kondisi yang mungkin akan ditemui oleh perusahaan. Untuk mengurangi fluktuasinya, manajer meningkatkan atau menurunkan laba yang dilaporkan. Bentuk manajemen laba ini juga mencakup tidak melaporkan bagian laba pada periode baik dengan menciptakan cadangan atau “bank” dan kemudian melaporkan laba ini saat periode buruk (Bestari, 2013)

Dalam Abbas (2018) menjelaskan adanya informasi antar investor dengan manajemen memberikan peluang bagi perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Adanya jurang informasi antara manajemen perusahaan dan pengguna laporan keuangan membuka peluang dilakukannya praktik *window dressing* sah melalui pengaturan kebijakan akrual. Dengan adanya teori agensi, dimana masing-masing pihak bertindak sebagai agen dan prinsipal memanfaatkan kebijakan yang ada untuk memanipulasi informasi keuangan.

2.1.3 *Window Dressing*

Window dressing sering dikategorikan sebagai tindakan yang diambil oleh perusahaan yang “meningkatkan pengukuran kinerja perusahaan tetapi berkontribusi kecil atau tidak sama sekali terhadap pembayaran kewajiban” (Owens dan Wu, 2011).

Khokhar (2013) menjelaskan ada dua perilaku yang berbeda dari *window dressing*, yaitu:

- 1) “*Occasional*” *window dressing*. Dilakukan disaat acara-acara penting perusahaan seperti penawaran dan *secondary equity offerings* atau penawaran saham tambahan.
- 2) “*Periodic*” *window dressing*. Manipulasi akun neraca sebelum penerbitan laporan keuangan sementara dan laporan keuangan tahunan. Jenis *window dressing* ini berfokus pada lembaga keuangan. Pada penelitian lain ditemukan bukti *window dressing* oleh manajer keuangan dan reksa dana sebelum penerbitan laporan tahunan. Serta adanya bukti *window dressing* lain oleh bank sebelum diterbitkannya laporan fiskal kuartalan.

Aprillia (2016) menjelaskan bahwa tingkat *window dressing* dapat diukur menggunakan beberapa variabel pengukuran, seperti:

- 1) Skala pengukuran kinerja
- 2) *Cash holding*
- 3) Nilai Aktiva Bersih (NAB)
- 4) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

- 5) Mengeksplorasi mekanisme (perusahaan yang mendapat keuntungan dengan menyesuaikan segmen penjualan)
- 6) Kuartalan pada rasio aset dengan membagi laba operasi sebelum pajak dengan total aktiva (QROA)
- 7) Total aset tertimbang menurut risiko (ATMR)
- 8) Triwulanan risiko disesuaikan rasio kecukupan modal (QCAR)
- 9) ROA
- 10) ROE
- 11) Jumlah blok perdagangan (NBT)
- 12) Oleh persentase dari total volume perdagangan yang diwakili oleh blok perdagangan (PBV)
- 13) *Tax Balance Sheet*
- 14) *Fund characteristics*
- 15) *Investment style*
- 16) *Classifying stocks as winners*
- 17) *Losers within style categories*

Dapat diambil kesimpulan *window dressing* merupakan sebuah tindakan yang dapat dilakukan oleh perusahaan pada acara penting perusahaan atau dengan memanipulasi laporan keuangan perusahaan untuk meningkatkan pengukuran kinerja perusahaan walaupun perusahaan berkontribusi kecil dalam pembayaran kewajiban.

Window dressing bisa saja terjadi di setiap kuartal, saat perusahaan menerbitkan laporan keuangan. Namun efek terbesar terjadi pada akhir tahun atau kuartal 4, saat perusahaan tutup buku. Karena

hal ini *window dressing* cenderung disebut oleh investor sebagai fenomena menjelang akhir tahun (Aprillia, 2016).

2.1.4 Kas

Kas adalah aset keuangan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Kas merupakan aset yang paling likuid karena dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan (Martani *et al.*, 2016). Menurut Kieso (2017) kas adalah aset keuangan yang juga merupakan instrumen keuangan. Perusahaan umumnya mengklasifikasikan kas sebagai aset lancar. Dapat disimpulkan bahwa kas merupakan aset keuangan yang paling likuid yang dapat digunakan untuk membayar kegiatan operasional perusahaan serta kewajiban perusahaan.

2.1.5 Cash Holding

Cash holding merupakan kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor (Suherman, 2017). Gill dan Shah (2012) mengartikan *cash holding* sebagai kas di tangan atau kas yang pada saat itu tersedia untuk diinvestasikan dalam aset fisik dan siap untuk dibagikan kepada para investor. Maka *cash holding* dapat disimpulkan sebagai kas yang tersedia pada saat itu juga dalam perusahaan yang digunakan untuk keperluan investasi dalam aset fisik dan dapat dibagikan kepada para investor.

Ferreira dan Vilela (2004) mengatakan bahwa keuntungan dari *cash holding* adalah:

- 1) Mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*, karena *cash holding* berfungsi sebagai cadangan untuk menghadapi kerugian yang tidak terduga atau terjadinya kendala dalam dana eksternal.
- 2) Memungkinkan dilaksanakannya kebijakan investas yang optimal ketika terjadi kendala dalam keuangan.
- 3) Meminimalkan pengumpulan dana eksternal atau melikuidasi aset-aset yang ada, karena *cash holding* bertindak sebagai penyangga antara sumber perusahaan dan penggunaan dana perusahaan.

Gill dan Shah (2012) meyebutkan bahwa terdapat 3 teori yang biasanya dapat menjelaskan pola dari *cash holding*, yaitu:

A. *Trade-of theory*

Trade-off theory menetapkan tingkat optimal dari *cash holding* adalah dengan menimbang antara biaya dengan keuntungan dari menahan kas. Hal yang utama dalam menahan kas adalah adanya peluang biaya dari modal yang diinvestasikan dalam aset likuid. (Gill dan Shah, 2012). Pada teori *trade-off*, perusahaan akan memilih menahan kas atau melakukan *cash holding* apabila ditemukan adanya peluang lebih.

Menurut penjelasan Simanjutak dan Wahyudi (2017) ada beberapa macam motif mengapa perusahaan menahan kas, yaitu:

1. *Transaction motive*

Pada moti ini kas ditahan guna memenuhi kebutuhan arus kas masuk dan arus kas keluar jangka pendek. Dari teori ini perusahaan menahan kas untuk keperluan biaya transaksi perusahaan.

2. *Precaution motive*

Dalam *precaution motive* perusahaan swasta dan rumah tangga menahan kas dengan anggapan bahwa mereka sanggup membayar kewajiban dimasa mendatang dimana kondisi perusahaan saat itu tidak bisa diprediksi dengan benar.

Di teori ini, perusahaan akan membuat cadangan kas untuk kemungkinan tidak terduga dimasa depan dan untuk menghindari atau meminimalisi resiko yang mungkin akan ditanggung oleh perusahaan.

3. *Speculative motive*

Di teori ini, karena adanya dugaan bahwa akan terjadi penigkatan suku bunga dimasa mendatang, kas akan ditahan.

Dari teori ini, apabila dalam investasi terjadi peningkatan suku bunga, maka perusahaan akan

mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut. Disini perusahaan akan menahan kas untuk melihat apakah ada peluang bisnis baru dan akan menggunakan keuntungan tersebut untuk memulai investasi apabila peluang bisnis ini menguntungkan untuk kedepannya.

B. *Pecking order theory*

Teori *pecking order* ini menunjukkan penjelasan untuk perilaku pembiayaan perusahaan sehingga perusahaan memiliki kecenderungan untuk mengutamakan sumber dana internal dari pada sumber dana eksternal (Suherman, 2017).

Dengan adanya kecenderungan ini perusahaan akan memilih menggunakan dana internal perusahaan terlebih dahulu untuk keperluan perusahaan. Apabila keperluan perusahaan tidak dapat dipenuhi dengan hanya dana internal perusahaan, maka perusahaan akan mencari dan menggunakan dana eksternal perusahaan.

Dengan *pecking order theory*, kas akan berperan sebagai *buffer* (penyangga) antara laba ditahan dan keperluan investasi. Teori ini membuat perusahaan tidak mempunyai target kas yang optimal, sehingga perusahaan akan cenderung menyimpan sisa kas dari hasil kegiatan operasionalnya (Setyowati, 2016).

C. *Free cash flow theory*

Free cash flow merupakan salah satu hipotesis dari *agency theory*. Syafrizaliadhi (2014) menyebutkan bahwa *agency theory* memegang dua hipotesis, yang pertama adalah *free cash flow* dan yang kedua adalah *risk-reduction*.

Tong (2016) menganggap *cash holding* dapat dipandang sebagai investasi bebas risiko. Manajer yang menghindari risiko akan mengalokasikan lebih banyak aset perusahaan ke kepemilikan kas perusahaan dengan mengorbankan proyek-proyek *Net Present Value* (NPV) positif yang berisiko, yang tidak menguntungkan. Pengurangan risiko semacam ini adalah tipe *risk-reduction*.

Sedangkan *free cash flow* adalah situasi dimana manajer memiliki insentif dalam membangun kas untuk meningkatkan jumlah aset yang mereka kendalikan dan untuk mendapatkan kekuasaan atas keputusan investasi perusahaan. Selain itu, kas mengurangi tekanan untuk bekerja dengan baik dan memungkinkan manajer untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang sesuai dengan kepentingan mereka sendiri, tetapi bisa jadi bukan untuk kepentingan para pemegang saham (Gill dan Shah, 2012).

Free cash flow theory akan membuat manajer memiliki kuasa lebih atas perusahaan. Manajer lebih cenderung mementingkan keperluan pribadi, dimana itu belum tentu

menguntungkan bagi para pemegang saham. Dengan manajer yang memiliki kuasa lebih atas aset, maka manajer memiliki kuasa lebih atas keputusan perusahaan maupun keputusan investasi yang nantinya akan dilakukan oleh perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian terdahulu

No.	Nama/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Gill, Amarjit dan Shah, Charul (2011)	<i>Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada</i>	Variabel dependen: <i>Cash holding</i> Variabel independen: - <i>Firm Manufacturing</i> - <i>Market-to- book ratio</i> - <i>cash flow to net assets ratio</i> - <i>net working capital-to- asset ratio</i> - <i>leverage</i> - <i>firm size,</i> - <i>dividends</i> - <i>board size</i> - <i>CEO duality</i>	<i>Measurement for the independent and dependent variabel</i> <i>Descriptive statistics</i>	<i>Market-to-book- ratio, cash flow, net working capital, leverage, firm size, CEO duality, and board size significantly affect the cash holdings.</i> <i>Agency problem are important determinants off corporate cash holdings.</i> <i>Generally support the trade-off theory of cash holdings.</i>
2.	Bestari, Widya Ayu (2013)	Analisis <i>Window Dressing</i> pada Perusahaan Sektor Industri Barang	Variabel dependen: <i>Cash Holding</i> Variabel independen: Data akun kuartal 1,	Analisis data akun-akun tertentu Statistik deskriptif Uji Beda T-	Perusahaan industri barang konsumsi memiliki <i>cash holding</i> yang lebih tinggi pada kuartal 4 dibanding kuartal

		Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013	kuartal 2, kuartal 3 dan kuartal 4	Test Uji Tingkat <i>Window Dressing</i> dengan <i>Cash Holding</i>	1, 2 dan 3 di tahun 2010-2013. Perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi terindikasi melakukan <i>upward window dressing</i> melalui <i>cash holding</i> .
3.	Khokhar, Abdul-Rahman (2013)	<i>* Three Essays in Empirical Corporate Finance</i>	Variabel dependen: <i>Cash holding</i> Variabel independen: <i>Window dressing</i>	Uji tingkat <i>window dressing</i> dengan <i>cash holding</i>	<i>Firms have higher cash holding in the fourth quarter even after controlling for cash holdings determinants and seasonal effects and this kind of behaviour benefits the firms in achieving more favourable credit terms for short-term private debt.</i>
4.	Aprillia, Shindy Virgin (2016)	Analisis <i>Window Dressing</i> pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014	Variabel dependen: <i>Cash Holding</i> Variabel independen: Data akun kuartal 1, kuartal 2, kuartal 3 dan kuartal 4	Analisis data akun-akun tertentu Statistik deskriptif Uji Beda T-Test Uji Tingkat <i>Window Dressing</i> dengan <i>Cash Holding</i>	Dari Uji Beda T-Test ada hubungan antara <i>cash holding</i> kuartal 4 dan kuartal 1 karena sama-sama memiliki nilai yang tinggi dibanding dengan kuartal 2 dan kuartal 3. Dari tingkat <i>window dressing</i> perusahaan terkait terindikasi

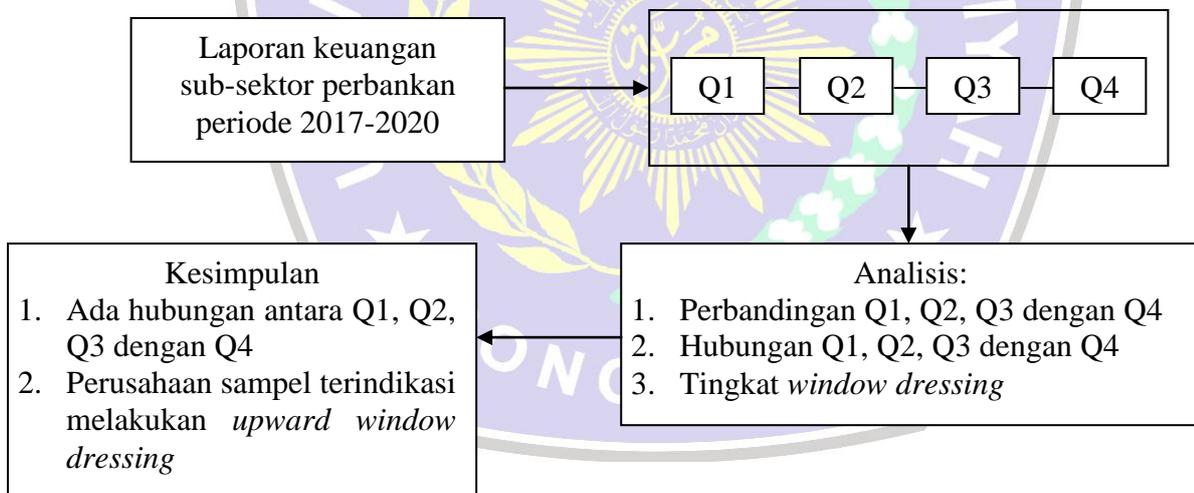
					melakukan <i>upward window dressing</i> pada tahun 2012-2014 yang ditandai dengan nilai <i>cash holding</i> kuartal 4 lebih tinggi dari rata-rata kuartal 1, 2 dan 3.
--	--	--	--	--	---

* Dari total 3 essai yang ada dalam literatur tersebut, peneliti hanya merujuk kepada essai pertama yang ada kaitannya dengan tema yang akan peneliti ambil.

Sumber: Data diolah, 2020

2.3 Kerangka Konseptual

Berikut merupakan kerangka konseptual penelitian



Gambar 2.1 – Kerangka konseptual penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan laporan keuangan kuartalan milik perusahaan sub-sektor perbankan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode laporan keuangan mulai tahun 2017 sampai dengan 2020.

Laporan keuangan kuartalan ini digunakan untuk menghitung *cash holding* dan 2 faktor perhitungan lainnya, yakni *size* dan *capital expenditure* untuk memastikan kenaikan pada *cash holding*. Hasil rata-rata per-kuartal dari perhitungan *cash holding*, *size*, dan *capital expenditure* di tahun sampel kemudian digunakan untuk melihat nilai besar dari *cash holding*. Hasil perhitungan *cash holding* per-perusahaan akan dibandingkan antara kuartal 4 dengan masing-masing kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3 pada masing-masing tahun sampel. Jika tidak terdapat perbedaan antara kuartal 4 dengan masing-masing kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3 maka perusahaan melakukan *window dressing* dan ada hubungan atau korelasi antara kuartal 1, kuartal 2, kuartal 3, dan kuartal 4.

Selanjutnya, apabila nilai rata-rata *cash holding* kuartal 4 lebih tinggi dari nilai rata-rata *cash holding* kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3 maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan melakukan praktek *window dressing*. Pengujian *window dressing* lebih lanjut akan memperlihatkan hasil dimana jika ada nilai positif pada semua atau sebagian tahunnya yang diberikan dari pengukuran tingkat *window dressing* akan menunjukkan perusahaan terindikasi melakukan *upward window dressing*.

Untuk memeriksa adanya kegiatan *upward window dressing* dilakukan uji lanjutan dimana jika terdapat nilai negatif di sebagian atau semua tahun pada hasil uji, akan membuktikan adanya reversibilitas pada tahun sampel.

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah kebenaran yang masih diragukan (Sanusi, 2016). Berdasarkan kerangka penelitian dan hasil dari penelitian sebelumnya, maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

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

Cash holding merupakan gambaran dari jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, aset yang ada disini akan digunakan untuk keperluan investasi. *Cash holding* dapat dilihat dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan, dalam hal ini laporan keuangan yang diterbitkan pada setiap kuartal. Untuk melihat tingkat *window dressing* perusahaan pada masing-masing kuartal, dapat di lihat dengan cara membandingkan hasil perhitungan nilai *cash holding* kuartal 4 dengan masing-masing kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3. Jika setelah dibandingkan, tidak terdapat perbedaan antara kuartal 4 dengan masing-masing kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3 maka perusahaan melakukan *window dressing* dan ada hubungan atau korelasi antara kuartal 1 hingga kuartal 4.

H₂ : Perusahaan Sub-Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020 terindikasi melakukan *upward window dressing*.

Nilai rata-rata *cash holding* kuartal 4 yang lebih tinggi dari nilai rata-rata *cash holding* kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3 menunjukkan bahwa perusahaan melakukan praktek *window dressing*. Adanya nilai positif pada semua atau sebagian tahun yang dihasilkan dari pengukuran tingkat *window dressing* akan menunjukkan perusahaan terindikasi melakukan *upward window dressing*.

Perusahaan dengan *cash holding* yang tinggi memiliki jumlah aset yang banyak. Perusahaan yang memiliki banyak aset akan dianggap sebagai

perusahaan yang sehat serta mampu untuk melakukan kewajibannya, ini akan memberikan penilaian baik pada perusahaan dan dapat meningkatkan nilai atau harga saham. Kondisi ini akan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan investor baru atau memudahkan perusahaan untuk mencari kebutuhan dana.

Di akhir tahun perusahaan akan tutup buku, demi memiliki laporan keuangan yang cantik perusahaan akan melakukan *window dressing*, ini dilakukan untuk pemenuhan target perusahaan. Sehingga perusahaan cenderung ingin melakukan *window dressing* dengan *cash holding* yang baik pada akhir tahun atau kuartal 4.

