

**ANALISIS WINDOW DRESSING PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2010 - 2013**

WIDYA AYU BESTARI

100462201013

**Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja
Ali Haji, Tanjungpinang**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terjadi praktek *window dressing* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini adalah 9 perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan kuartalan dari tahun 2010 - 2013.

Metode analisis pada penelitian ini menggunakan analisis uji t-test untuk melihat apakah terjadi perbedaan antara Q1 dan Q4, antara Q2 dan Q4, Q3 dan Q4 serta melihat pergerakan *cash holding* di tiap kuartalnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara Q3 dan Q4 dan terjadi peningkatan *cash holding* di setiap kuartal 4. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan cenderung menaikkan *cash holding* di kuartal 4 agar mencerminkan laporan keuangan akhir tahun yang bagus serta sehat dan *cash holding* dapat digunakan sebagai instrument untuk memberi sinyal bahwa neraca sebuah perusahaan sehat dan kuat.

Kata Kunci: *Window Dressing, Cash Holding, Laporan Kuartalan*

PENDAHULUAN

Usaha untuk membuat laporan keuangan menjadi lebih "cantik" bagi penggunanya sering dilakukan oleh banyak perusahaan diberbagai sektor, salah satunya dengan melakukan manipulasi laba atau yang lebih dikenal dengan nama manajemen laba (*earnings management*).

Menurut Stice dan Skousen (2009:361) 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*), mendandani laporan keuangan (*window dressing*) untuk keperluan penawaran saham perdana (IPO) atau memperoleh pinjaman dari bank.

Salah satu praktik manajemen laba adalah *window dressing*. Dengan '*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 (Kurniasih dan Santoso, 2008).

Menurut Ryan (2010) perusahaan memiliki sebuah 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. Menurut Fauzi (2013) 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*). Menurut Khokhar (2013) sebuah perusahaan memiliki dorongan yang kuat untuk melakukan *window dressing* pada *cash holdings*, karena *cash holdings* dapat digunakan sebagai sebuah instrument untuk memberikan sinyal bahwa neraca sebuah perusahaan sehat dan kuat.

Perusahaan memiliki 3 dorongan untuk memanipulasi *cash holdings* pada kuartal keempat, yaitu : 1) laporan keuangan kuartal keempat yang diaudit secara eksternal lebih dapat diandalkan untuk *stakeholder* eksternal; 2) lembaga pemberi pinjaman seperti bank lebih banyak tergantung pada laporan keuangan tahunan yang telah diaudit untuk menilai tingkat likuiditas dan risiko kredit peminjam; 3) karena lembaga pemeringkat eksternal biasanya menilai bisnis perusahaan dan risiko keuangan setahun sekali berdasarkan laporan keuangan baru (Khokhar, 2013).

Industri barang-barang konsumsi (*consumer goods*) mempunyai peranan yang sangat strategis dalam upaya menyejahterakan kehidupan masyarakat dimana produknya sangat diperlukan untuk kebutuhan sehari-hari. Selama ini pertumbuhan sektor konsumsi merupakan sektor pendukung pertumbuhan ekonomi karena sektor ini berkembang cukup pesat bahkan ketika krisis moneter terjadi sektor ini merupakan salah satu penyelamat ekonomi nasional, keunggulan industri barang konsumsi adalah tingkat permintaan yang inelastik, dengan kata lain barang konsumsi kebutuhan pokok tetap dibutuhkan masyarakat, walaupun harganya naik. Dari uraian diatas, maka peneliti tertarik mengemukakan penelitian dengan judul **Analisis Window Dressing pada Perusahaan Sektor Industri Barang konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 -2013.**

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan adalah *a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent.*

Manajemen Laba

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

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

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

1. Manajer meningkatkan laba (*increasing income*) periode kini. Salah satu 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. Pada skenario pertumbuhan, akrual pembalik lebih kecil dibandingkan akrual kini, sehingga dapat meningkatkan laba. Kasus yang terjadi adalah perusahaan dapat melaporkan laba yang lebih tinggi berdasarkan manajemen laba yang agresif sepanjang periode waktu yang panjang. Selain itu, perusahaan dapat melakukan manajemen untuk meningkatkan laba selama beberapa tahun dan kemudian membalik akrual sekaligus pada saat pembebanan. Pembebanan satu saat ini sering kali dilaporkan "dibawah laba bersih" (*below the line*), sehingga dipandang tidak terlalu relevan.
2. Manajer melakukan "mandi besar" (*big bath*) melalui pengurangan laba periode ini. Strategi *big bath* dilakukan melalui penghapusan (*write-off*) sebanyak mungkin pada

satu periode. Periode yang dipilih biasanya periode dengan kinerja yang buruk (sering kali pada masa resesi di mana perusahaan lain juga melaporkan laba yang buruk) atau peristiwa saat terjadi satu kejadian yang tidak biasa seperti perubahan manajemen, merger atau restrukturisasi. Strategi *big bath* juga sering kali dilakukan setelah strategi peningkatan laba pada periode sebelumnya. Oleh karena sifat *big bath* yang tidak biasa dan tidak berulang, pemakai cenderung tidak memperhatikan dampak keuangannya. Hal ini memberikan kesempatan untuk menghapus semua dosa masa lalu dan memberikan kesempatan untuk meningkatkan laba di masa depan.

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

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

Window Dressing

Menurut Choi dan Chhabria (2013) "*window dressing*" is one such practice. It occurs when investment managers sell stocks that have underperformed and buy stocks that have outperformed immediately before disclosure, in an attempt to enhance the appearance of their portfolio.

In concept, window dressing is a short-term deviation of a financial variable from its longer term level. Managers can have incentives to report lower financial leverage (downward window dressing) for several reasons. By taking on additional borrowing during the quarter, a bank expands its asset base and its ability to generate earnings (Owens dan Wu, 2011). Menurut Allen dan Saunders (1992) indikasi *upward window dressing* dari aset adalah bila aset akhir kuartal lebih besar dari aset rata-rata triwulan (Owens dan Wu, 2011).

Cash Holdings

Menurut Chiarella et al (1991) dalam Sulistyowati (2009) mendefinisikan *cash holding* sebagai ukuran dari pendanaan internal yang tersedia untuk pendanaan investasi.

In the presence of principal-agent conflict, cash could be a useful instrument for upward window dressing. Firms could window dress cash holdings to reduce asymmetric information (Khokhar, 2013).

METODE PENELITIAN

Sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan sektor industri barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 - 2013.
2. Menerbitkan laporan kuartalan.
3. Memiliki laporan keuangan yang lengkap.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di atas maka diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan.

NO	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor industri barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 - 2013.	38
2	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap.	(29)
3	Jumlah Perusahaan	9

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, yaitu berupa angka-angka atau bilangan numerik yang meliputi laporan keuangan berupa laporan laba rugi, laporan posisi keuangan dan laporan arus kas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah sumber penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dari pihak lain) yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id dan *website* perusahaan terkait.

Teknik Analisis Data

Hal pertama yang perlu dilakukan dalam melakukan penelitian ini adalah melakukan analisis pada akun-akun tertentu.

AKUN	RUMUS
<i>Cash</i>	$\frac{\text{cash \& marketable securities}}{\text{total assets}}$
<i>Inventory</i>	$\frac{\text{total inventory}}{\text{total assets}}$
<i>Trade Receivable</i>	$\frac{\text{total receivables}}{\text{total assets}}$
<i>Payables</i>	$\frac{\text{total account payables}}{\text{total assets}}$

<i>Accrued and other liabilities</i>	$\frac{\text{Total current liabilities} - \text{Account payables} - \text{debt in current liabilities}}{\text{total assets}}$
<i>Size</i>	<i>Log of total assets</i>
<i>Leverage</i>	$\frac{\text{Debt ini current liabilities} + \text{long term debt}}{\text{total assets}}$
<i>Sales Growth</i>	$\frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t-1)}{\text{Sales}(t-1)}$ *The quarterly change in sales compared to same period of previous year.
<i>Capital Expenditure</i>	$\frac{\text{Fix Asset}(q) - \text{fix asset}(q-1)}{\text{total assets}}$ * q = quarter ($q-1$) = previous quarter

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mengembangkan atau menggambarkan profil data penelitian dan mengidentifikasi variabel-variabel pada setiap hipotesis. Statistik deskriptif yang digunakan antara lain rata-rata (*mean*), median, *percentile* 25, 50 dan 75.

Uji Beda T-Test

Uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji t-test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel (Ghozali, 2006).

Tahap pengujian :

Ho = Tidak ada hubungan antara Q1 atau Q2 atau Q3 terhadap Q4

Ha = Ada hubungan antara Q1 atau Q2 atau Q3 terhadap Q4.

Tarif signifikansi sebesar 5%

Kriteria pengujiannya :

Nilai signifikansi < 0.05 maka Ho ditolak

Nilai signifikansi > 0.05 maka Ho diterima

Menguji tingkat window dressing

Untuk menghitung apakah peningkatan *cash holding* menuju akhir tahun mencerminkan perilaku *window dressing*, penulis menggunakan rumus yang sama seperti yang digunakan Khokhar (2013). Menggunakan data *cash holding* kuartalan untuk periode 2010 sampai 2013, peneliti menghitung tingkat persentase

window dressing tiap tahunnya menggunakan rumus sebagai berikut :

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

$WD_{4,it}$ = 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.

Dalam 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. Untuk menguji hal ini, penulis juga menggunakan rumus yang digunakan Khokhar (2013), derajat "reversibilitas" dapat diukur dengan melihat sejauh mana ukuran berikut ini negatif di setiap tahun sampel.

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

Jika Rev_{it+1} terjadi pada semua atau hampir semua tahun, maka akan menegaskan bahwa "reversibilitas" telah terjadi.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis akun

FQ	Cash	Inv	TR	Pyb	AOL	Size	Lvrg	SG	Capex
2010 Q1	0,1680	0,2898	0,1186	0,0690	0,0246	6,4867	0,1911	0,1315	0,0134
2010 Q2	0,1678	0,4813	0,1635	0,1022	0,0443	6,4400	0,3330	0,0832	0,0037
2010 Q3	0,1480	0,3433	0,1391	0,0844	0,0220	6,5091	0,2642	0,0987	0,0001
2010 Q4	0,1760	0,3096	0,1447	0,0980	0,1460	6,5431	0,1999	0,0863	0,00057
2011 Q1	0,1231	0,3003	0,1277	0,0720	0,0538	6,6560	0,1564	0,2560	-0,0138
2011 Q2	0,1523	0,2984	0,1568	0,0911	0,0617	6,5579	0,2145	0,2579	0,0135
2011 Q3	0,1349	0,3377	0,1612	0,0776	0,0588	6,5780	0,3828	0,2231	0,0025
2011 Q4	0,1584	0,3143	0,1381	0,0938	0,0648	6,6096	0,1848	0,3787	0,0345
2012 Q1	0,1660	0,4789	0,1842	0,1198	0,2765	6,5696	0,1823	0,2057	0,0379
2012 Q2	0,1650	0,3186	0,1388	0,0777	0,0947	6,6504	0,2249	0,1768	0,0028
2012 Q3	0,1396	0,3095	0,1381	0,0709	0,0938	6,6680	0,1966	0,0935	0,0057
2012 Q4	0,1675	0,2902	0,1314	0,0788	0,0814	6,6877	0,1728	0,1095	0,0075

Q4									
2013 Q1	0,1595	0,2818	0,1324	0,0800	0,0716	6,6962	0,1534	0,0480	0,0080
2013 Q2	0,1551	0,2966	0,1355	0,0757	0,0825	6,7168	0,2266	0,1394	0,0078
2013 Q3	0,1475	0,3209	0,1406	0,0911	0,0648	6,7089	0,9664	0,1787	0,0012
2013 Q4	0,1677	0,3010	0,1449	0,0961	0,0719	6,7410	0,2074	0,2421	0,0174
Total	0,1560	0,3296	0,1435	0,0861	0,0821	6,6137	0,2661	0,1693	0,0093

FQ = *Fisqal Quarter* AOL = *Accrued and Other Liabilieties*
 Inv = *Inventory* Lvrg = *Leverage*
 TR = *Trade Receivable* Capex = *Capital Expenditure*
 Pyb = *Payables* SG = *Sales Growth*

Rata-rata *cash holding* selama periode 2010 sampai 2013 adalah 15,60% dari total aset. Terjadi penurunan rata-rata *cash holding* dari 16,80% pada 2010 Q1 menjadi 16,77% pada 2013 Q4. Terjadi peningkatan *cash holding* ditiap tahunnya pada Q4, yaitu ditahun 2010 Q4 rata-rata *cash holding* sebesar 17,60%, 2011 Q4 sebesar 15,84%, 2012 Q4 sebesar 16,75% dan 2013 Q4 sebesar 16,77%. Diantara aset-aset yang lain, persediaan memiliki rata-rata 32,96% dan piutang memiliki rata-rata 14,35% dari total aset. Rata-rata persediaan dan piutang mengalami penurunan tiap tahunnya, kecuali pada tahun 2013 kuartal 4, rata-rata piutang mengalami peningkatan.

Dari sisi kewajiban, rata-rata hutang sebesar 8,61% diikuti oleh *accrued and other liabilities* sebesar 8,21%. Pada sisi hutang, rata-rata tertinggi pada tahun 2010 terjadi pada kuartal 2 sebesar 10,22%, rata-rata tertinggi pada tahun 2011 terjadi pada kuartal 4 sebesar 9,38%, rata-rata tertinggi pada tahun 2012 terjadi pada kuartal 1 sebesar 11,98% dan rata-rata tertinggi pada tahun 2013 terjadi pada kuartal 4 yaitu 9,61%. Sedangkan pada sisi *accrued and other liabilities* rata-rata tertinggi tahun 2010 dan 2011 terjadi pada kuartal 4 sebesar 14,60% dan 6,48% sedangkan pada tahun 2012 terjadi pada kuartal 1 sebesar 27,68% dan 2013 terjadi pada kuartal 2 yaitu sebesar 8,25%.

Statistik Deskriptif

(Lampiran A)

Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat dilihat bahwa *mean cash holding* pada kuartal 4 lebih tinggi dibanding dengan kuartal yang lain, yaitu sebesar 0,167411. Sedangkan diurutan kedua yaitu terjadi pada kuartal 2 sebesar 0,160050, diikuti kuartal sebesar 0,154156 dan kuartal 3 dengan *mean* sebesar 0,154156.

Median Q1 sebesar 0,108700 yang berarti jika semua data Q1 diurutkan dan dibagi 2 sama besar maka 50% nilai *cash*

holding pada kuartal 1 adalah 0,108700 ke atas dan 50%-nya 0,108700 kebawah. Median Q2 sebesar 0,105500 yang berarti jika semua data Q2 diurutkan dan dibagi 2 sama besar maka 50% nilai *cash holding* pada kuartal 2 adalah 0,105500 ke atas dan 50%-nya 0,105500 kebawah. Median Q3 sebesar 0,090450 yang berarti jika semua data Q3 diurutkan dan dibagi 2 sama besar maka 50% nilai *cash holding* pada kuartal 3 adalah 0,090450 ke atas dan 50%-nya 0,090450 kebawah. Median Q4 sebesar 0,127200 yang berarti jika semua data Q4 diurutkan dan dibagi 2 sama besar maka 50% nilai *cash holding* pada kuartal 3 adalah 0,127200 ke atas dan 50%-nya 0,127200 kebawah.

Pada kolom *percentiles* rata-rata nilai *cash holding* pada Q1 yaitu 25% dibawah 0,041350, 50% dibawah 0,108700 dan 75% dibawah 0,220250. Rata-rata nilai *cash holding* pada Q2 yaitu 25% dibawah 0,040875, 50% dibawah 0,105500 dan 75% dibawah 0,255550. Rata-rata nilai *cash holding* pada Q3 yaitu 25% dibawah 0,032950, 50% dibawah 0,090450 dan 75% dibawah 0,240425. Rata-rata nilai *cash holding* pada Q4 yaitu 25% dibawah 0,033400, 50% dibawah 0,127200 dan 75% dibawah 0,256975.

(Lampiran B)

Dari *output* diatas dapat diketahui nilai korelasi antara *cash holding* Q1 dan Q4 adalah 0,788 dengan signifikansi 0,000. Dari *output* diatas menjelaskan uji t antara *cash holding* Q1 dan Q4 dengan nilai signifikansi 0,409. Karena nilai signifikansi ($0,409 > 0,05$) maka H_0 diterima, artinya tidak ada perbedaan nilai *cash holding* pada kuartal 1 dan kuartal 4.

(Lampiran C)

Dari *output* diatas dapat diketahui nilai korelasi antara *cash holding* Q2 dan Q4 adalah 0,930 dengan signifikansi 0,000. Dari *output* diatas menjelaskan uji t antara *cash holding* Q2 dan Q4 dengan nilai signifikansi 0,421. Karena nilai signifikansi ($0,421 > 0,05$) maka H_0 diterima, artinya tidak ada perbedaan nilai *cash holding* pada kuartal 2 dan kuartal 4.

(Lampiran D)

Dari *output* diatas dapat diketahui nilai korelasi antara *cash holding* Q3 dan Q4 adalah 0,939 dengan signifikansi 0,000. Dari *output* diatas menjelaskan uji t antara *cash holding* Q3 dan Q4 dengan nilai signifikansi 0,004. Karena nilai signifikansi ($0,004 < 0,05$) maka H_0 ditolak, artinya ada perbedaan nilai *cash holding* pada kuartal 3 dan kuartal 4.

Tingkat persentase *window dressing*

Tingkat persentase *window dressing* dan reversibilitas

YEAR	WDt	REVt
2010	50,49	-130,032
2011	16,94	-113,213
2012	67,98	-122,687
2013	23,24	-
Total	39,66	-91,48

Data diolah, 2014.

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa rata-rata persentase *window dressing* pada kuartal 4 adalah 39,66% lebih tinggi daripada rata-rata *cash holding* kuartal 1-3 dan pembalikan *cash holding* di setiap tahun dengan pembalikan tahunan rata-rata -91,48 selama periode sampel. Persentase *window dressing* tiap tahunnya menunjukkan angka yang positif, hasil ini berarti mencerminkan bukti terjadinya *upward window dressing*.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

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

1. 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.
2. Perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi terindikasi melakukan *upward window dressing* pada tahun 2010 - 2013.

2. Saran

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

1. Disarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan cakupan sampel yang lebih luas, seperti seluruh perusahaan manufaktur. Dan juga memperpanjang periode penelitian.
2. Disarankan untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan variabel tambahan untuk meneliti *window dressing* melalui *cash holding*, seperti variabel asimetri informasi dan *size* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Choi, Seung Hee dan Chhabria, Maneesh., 2013. "Window Dressing in Mutual Fund Portfolios : Fact or Fiction ?", *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 21, No.2:136 - 149.

- 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.
- Ghozali, Imam., 2006. *Aplikai Analisis Multivarite dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Cetakan Keempat.
- Gumanti, Tatang Ary., 2000. "Earnings Management : Suatu Telaah Pustaka", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.2, No.2.
- Haykal, Hassanain., 2011. "Penegakan Sanksi Pidana dan Administrasi Dalam Regulasi Perbankan Sebagai Upaya Meminimalisir Tindak Pinada Window Dressing", *Jurnal Hukum Bisnis dan Investasi*, Vol. 2, No.2:153- 161.
- Healy, P. M., dan Wahlen, J.M., 1999. "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting", *Accounting Horizon*, Vol. 13, no.4:365- 383.
- Ignatius, Roger., 1998. "The Bombay Stock Exchange: Seasonalities and Investment Oppotunities", *Managerial Finance*, Vol. 24, No.3.
- 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 Finace", *Open Access Dissertations and Theses, paper 8031*.
- Kurniasih, Lulus., dan Santoso, Arif Lukman., 2008. "Bukti Empiris Fenomena Underpricing dan Pengaruh Mekanisme Corporate Governance", *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, Vol.8, No.1:1- 15.
- Luayyi, Sri., 2010."Teori Keagenan dan Manajemen Laba dari Sudut Pandang Etika Manajer", *El-Muhasaba*, Vol.1, No.2.
- Meckling, W. H., dan Jensen, M. C., 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol.3, No.4: 305-360.
- Mulyono. 2006. *Statistika Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi 3. Jakarta.

- Novius, Andri., 2011. "Earnings Management dalam Penawaran Saham Perdana Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ilmu Manajemen & Akuntansi Terapan*, Vol. 3, No. 2.
- Owens, Edward., dan Wu, Joanna Shuang., 2011. "Window Dressing of Financial Leverage", *International Symposium on Accounting and Finance*.
- Rama, Radian Sri., 2010. "Manajemen Laba (Earnings Management) dalam Perspektif Etika Hedonisme", *El-Muhasaba*, Vol.1, No.2.
- 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 19 Mei 2014, pukul 14.00 WIB).
- Sanchez, Juan., dan Yurdagul, Emircan., "Why are Corporation Holding So Much Cash ?", *The Regional Economist*, January 2013.
- Stice dan Skousen. 2009. *Akuntansi Keuangan (Intermediate Accounting)*. Edisi 16. Jakarta: Salemba Empat.
- Subramayam dan Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Sulistiyowati, Wiwit Apit., 2009. "Penentuan Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia".
- Sunarto, 2009. "Teori Keagenan dan Manajemen Laba", *Kajian Akuntansi*, Vol.1, No.1:13 - 28.
- Trisnawati, R., Wiyadi, dan Sasongko, Noer., 2012. "Pengukuran Manajemen Laba: Pendekatan Terintegrasi", *Simposium Nasional Akuntansi XV*, Banjarmasin.
- Widarto, B. Z., dan Sudarma, Made., 2009. "Analisa Kritis Praktek Akuntansi Kreatif Dalam Konteks Budaya Organisasi PT. Bumi dan Pandangan Islam dalam Menyikapi Praktek Tersebut", *Wacana*, Vol. 12, No.2.
- Wijaya, Anggita Langgeng., 2011. "Perbedaan Cash Holding pada Perusahaan dengan Leverage tinggi dan rendah", *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, Vol.1 No.1: 57-62.

LAMPIRAN

LAMPIRAN A
ANALISIS DESKRIPTIF CASH HOLDING

Statistics

		Q1	Q2	Q3	Q4
N	Valid	36	36	36	36
	Missing	0	0	0	0
Mean		.154156	.160050	.142406	.167411
Median		.108700	.105500	.090450	.127200
Percentiles	25	.041350	.040875	.032950	.033400
	50	.108700	.105500	.090450	.127200
	75	.220250	.255550	.240425	.256975

LAMPIRAN B
UJI T-TEST CASH HOLDING Q1 DAN Q4

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Q1 & Q4	36	.788	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Q1 - Q4	-.0132556	.0951880	.0158647	-.0454625	.0189514	-.836	35	.409

LAMPIRAN C
 UJI T-TEST CASH HOLDING Q2 DAN Q4

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Q2 & Q4	36	.930	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Q2 - Q4	-.0073611	.0542634	.0090439	-.0257212	.0109990	-.814	35	.421

LAMPIRAN D
 UJI T-TEST CASH HOLDING Q3 DAN Q4

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Q3 & Q4	36	.939	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Q3 - Q4	-.0250056	.0489293	.0081549	-.0415609	-.0084503	3.066	35	.004