BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

- 14 Desember 1912 : Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
- 1914 - 1918: Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I

- 1925 - 1942: Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
- Awal tahun 1939: Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
- 1942 - 1952: Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
- 1952: Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri keuangan (Prof.DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan: Obligasi Pemerintah RI (1950)
- 1956: Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.
- 1956 - 1977: Perdagangan di Bursa Efek vakum.
- 10 Agustus 1977: Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- 1977 - 1987: Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.
- 1987: Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.

- 1988 - 1990: Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.
- 2 Juni 1988: Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
- Desember 1988: Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
- 16 Juni 1989: Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
- 13 Juli 1992: Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
- 22 Mei 1995: Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automatic Trading Systems).
- 10 November 1995: Pemerintah mengeluarkan Undang -Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
- 1995: Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
- 2000: Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- 2002: BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading).

- 2007: Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam sejarah Pasar Modal Indonesia, kegiatan jual beli saham dan obligasi dimulai pada abad-19. Menurut buku Effectengids yang dikeluarkan oleh Verreniging voor den Effectenhandel pada tahun 1939, jual beli efek telah berlangsung sejak 1880. Pada tanggal 14 Desember 1912, Amserdamse Effectenbueurs mendirikan cabang bursa efek di Batavia. Di tingkat Asia, bursa Batavia tersebut merupakan yang tertua ke-empat setelah Bombay, Hongkong, dan Tokyo.

Pada zaman Penjajahan sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial Belanda mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana adalah dari para penabung yang telah dikerahkan sebaik-baiknya. Para penabung tersebut terdiri dari orang-orang Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi. Atas dasar itulah maka pemerintahan kolonial waktu itu mendirikan pasar modal. Setelah mengadakan persiapan, maka akhirnya berdiri secara resmi pasar modal di Indonesia yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912 dan bernama Vereniging voor de Effectenhandel (bursa efek) dan langsung memulai perdagangan.

Pada saat awal terdapat 13 anggota bursa yang aktif (makelar) yaitu : Fa. Dunlop & Kolf; Fa. Gijselman & Steup; Fa. Monod & Co.; Fa. Adree Witansi & Co.; Fa. A.W. Deeleman; Fa. H. Jul Joostensz; Fa. Jeannette Walen; Fa. Wiekert & V.D. Linden; Fa. Walbrink & Co; Wieckert & V.D. Linden; Fa. Vermeys &

Co; Fa. Cruyff dan Fa. Gebroeders. Sedangkan Efek yang diperjual-belikan adalah saham dan obligasi perusahaan/perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan Pemerintah (propinsi dan kotapraja), sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda serta efek perusahaan Belanda lainnya.

Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Untuk menampung minat tersebut, pada tanggal 11 Januari 1925 di kota Surabaya dan 1 Agustus 1925 di Semarang resmi didirikan bursa. Anggota bursa di Surabaya waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijselman & Steup, Fa. V. Van Velsen, Fa. Beaukkerk & Cop, dan N. Koster. Sedangkan anggota bursa di Semarang waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijselman & Steup, Fa. Monad & Co, Fa. Companien & Co, serta Fa. P.H. Soeters & Co. Perkembangan pasar modal waktu itu cukup menggembirakan yang terlihat dari nilai efek yang tercatat yang mencapai NIF 1,4 milyar (jika di indeks dengan harga beras yang disubsidi pada tahun 1982, nilainya adalah + Rp. 7 triliun) yang berasal dari 250 macam efek.

Pada perang dunia II pada permulaan tahun 1939 keadaan suhu politik di Eropa menghangat dengan memuncaknya kekuasaan Adolf Hitler. Melihat keadaan ini, pemerintah Hindia Belanda mengambil kebijaksanaan untuk memusatkan perdagangan Efek-nya di Batavia serta menutup bursa efek di Surabaya dan di Semarang. Namun pada tanggal 17 Mei 1940 secara keseluruhan kegiatan perdagangan efek ditutup dan dikeluarkan peraturan yang menyatakan bahwa semua efek-efek harus disimpan dalam bank yang ditunjuk oleh

Pemerintah Hindia Belanda. Penutupan ketiga bursa efek tersebut sangat mengganggu likuiditas efek, menyulitkan para pemilik efek, dan berakibat pula pada penutupan kantor-kantor pialang serta pemutusan hubungan kerja. Selain itu juga mengakibatkan banyak perusahaan dan perseorangan enggan menanam modal di Indonesia. Dengan demikian, dapat dikatakan, pecahnya Perang Dunia II menandai berakhirnya aktivitas pasar modal pada zaman penjajahan Belanda.

Setahun setelah pemerintahan Belanda mengakui kedaulatan RI, tepatnya pada tahun 1950, obligasi Republik Indonesia dikeluarkan oleh pemerintah. Peristiwa ini menandai mulai aktifnya kembali Pasar Modal Indonesia. Didahului dengan diterbitkannya Undang-undang Darurat No. 13 tanggal 1 September 1951, yang kelak ditetapkankan sebagai Undang-undang No. 15 tahun 1952 tentang Bursa, pemerintah RI membuka kembali Bursa Efek di Jakarta pada tanggal 31 Juni 1952, setelah terhenti selama 12 tahun. Adapun penyelenggaraannya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE) yang terdiri dari 3 bank negara dan beberapa makelar Efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasihat. Sejak itu Bursa Efek berkembang dengan pesat, meskipun Efek yang diperdagangkan adalah Efek yang dikeluarkan sebelum Perang Dunia II. Aktivitas ini semakin meningkat sejak Bank Industri Negara mengeluarkan pinjaman obligasi berturut-turut pada tahun 1954, 1955, dan 1956. Para pembeli obligasi banyak warga negara Belanda, baik perorangan maupun badan hukum. Semua anggota diperbolehkan melakukan transaksi abitrase dengan luar negeri terutama dengan Amsterdam.

Namun keadaan ini hanya berlangsung sampai pada tahun 1958, karena mulai saat itu terlihat kelesuan dan kemunduran perdagangan di Bursa. Hal ini diakibatkan politik konfrontasi yang dilancarkan pemerintah RI terhadap Belanda sehingga mengganggu hubungan ekonomi kedua negara dan mengakibatkan banyak warga negara Belanda meninggalkan Indonesia. Perkembangan tersebut makin parah sejalan dengan memburuknya hubungan Republik Indonesia dengan Belanda mengenai sengketa Irian Jaya dan memuncaknya aksi pengambil-alihan semua perusahaan Belanda di Indonesia, sesuai dengan Undang-undang Nasionalisasi No. 86 Tahun 1958. Kemudian disusul dengan instruksi dari Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS) pada tahun 1960, yaitu larangan bagi Bursa Efek Indonesia untuk memperdagangkan semua Efek dari perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, termasuk semua Efek yang bernominasi mata uang Belanda, makin memperparah perdagangan Efek di Indonesia.

Tingkat inflasi pada waktu itu yang cukup tinggi ketika itu, makin menggoncang dan mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap pasar uang dan pasar modal, juga terhadap mata uang rupiah yang mencapai puncaknya pada tahun 1966. Penurunan ini mengakibatkan nilai nominal saham dan obligasi menjadi rendah, sehingga tidak menarik lagi bagi investor. Hal ini merupakan pasang surut Pasar Modal Indonesia pada zaman Orde Lama. Langkah demi langkah diambil oleh pemerintah Orde Baru untuk mengembalikan kepercayaan rakyat terhadap nilai mata uang rupiah. Disamping pengerahan dana dari masyarakat melalui tabungan dan deposito, pemerintah terus mengadakan persiapan khusus untuk membentuk Pasar Modal.

Dengan surat keputusan direksi BI No. 4/16 Kep-Dir tanggal 26 Juli 1968, di BI di bentuk tim persiapan (PU) Pasar Uang dan (PM) Pasar Modal. Hasil penelitian tim menyatakan bahwa benih dari PM di Indonesia sebenarnya sudah ditanam pemerintah sejak tahun 1952, tetapi karena situasi politik dan masyarakat masih awam tentang pasar modal, maka pertumbuhan Bursa Efek di Indonesia sejak tahun 1958 s/d 1976 mengalami kemunduran. Setelah tim menyelesaikan tugasnya dengan baik, maka dengan surat keputusan Kep-Menkeu No. Kep-25/MK/IV/1/72 tanggal 13 Januari 1972 tim dibubarkan, dan pada tahun 1976 dibentuk Bapepam (Badan Pembina Pasar Modal) dan PT Danareksa. Bapepam bertugas membantu Menteri Keuangan yang diketuai oleh Gubernur Bank Sentral.

Dengan terbentuknya Bapepam, maka terlihat kesungguhan dan intensitas untuk membentuk kembali PU dan PM. Selain sebagai pembantu menteri keuangan, Bapepam juga menjalankan fungsi ganda yaitu sebagai pengawas dan pengelola bursa efek. Pada tanggal 10 Agustus 1977 berdasarkan kepres RI No. 52 tahun 1976 pasar modal diaktifkan kembali dan go publik-nya beberapa perusahaan. Pada jaman orde baru inilah perkembangan PM dapat di bagi menjadi 2, yaitu tahun 1977 s/d 1987 dan tahun 1987 s/d sekarang. Perkembangan pasar modal selama tahun 1977 s/d 1987 mengalami kelesuan meskipun pemerintah telah memberikan fasilitas kepada perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan dana dari bursa efek. Fasilitas-fasilitas yang telah diberikan antara lain fasilitas perpajakan untuk merangsang masyarakat agar mau terjun dan aktif di Pasar Modal. Tersendatnya perkembangan pasar modal selama periode itu disebabkan

oleh beberapa masalah antara lain mengenai prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham dan lain sebagainya.

Untuk mengatasi masalah itu pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi yang berkaitan dengan perkembangan pasar modal, yaitu Paket Kebijaksanaan Desember 1987, Paket Kebijaksanaan Oktober 1988, dan Paket Kebijaksanaan Desember 1988. Pakdes 1987 merupakan penyederhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi, dihapuskannya biaya yang sebelumnya dipungut oleh Bapepam, seperti biaya pendaftaran emisi efek. Selain itu dibuka pula kesempatan bagi pemodal asing untuk membeli efek maksimal 49% dari total emisi. Pakdes 87 juga menghapus batasan fluktuasi harga saham di bursa efek dan memperkenalkan bursa paralel. Sebagai pilihan bagi emiten yang belum memenuhi syarat untuk memasuki bursa efek.

Pakto 88 ditujukan pada sektor perbankkan, namun mempunyai dampak terhadap perkembangan pasar modal. Pakto 88 berisikan tentang ketentuan 3 L (Legal, Lending, Limit), dan pengenaan pajak atas bunga deposito. Pengenaan pajak ini berdampak positif terhadap perkembangan pasar modal. Sebab dengan keluarnya kebijaksanaan ini berarti pemerintah memberi perlakuan yang sama antara sektor perbankan dan sektor pasar modal. Pakdes 88 pada dasarnya memberikan dorongan yang lebih jauh pada pasar modal dengan membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa. Karena tiga kebijaksanaan inilah pasar modal menjadi aktif untuk periode 1988 hingga sekarang.

Pada waktu Pasar Modal dihidupkan kembali tahun 1976, dibentuklah Bapepam, singkatan dari Badan Pelaksana Pasar Modal. Menurut Kepres No.52/1976, Bapepam bertugas:

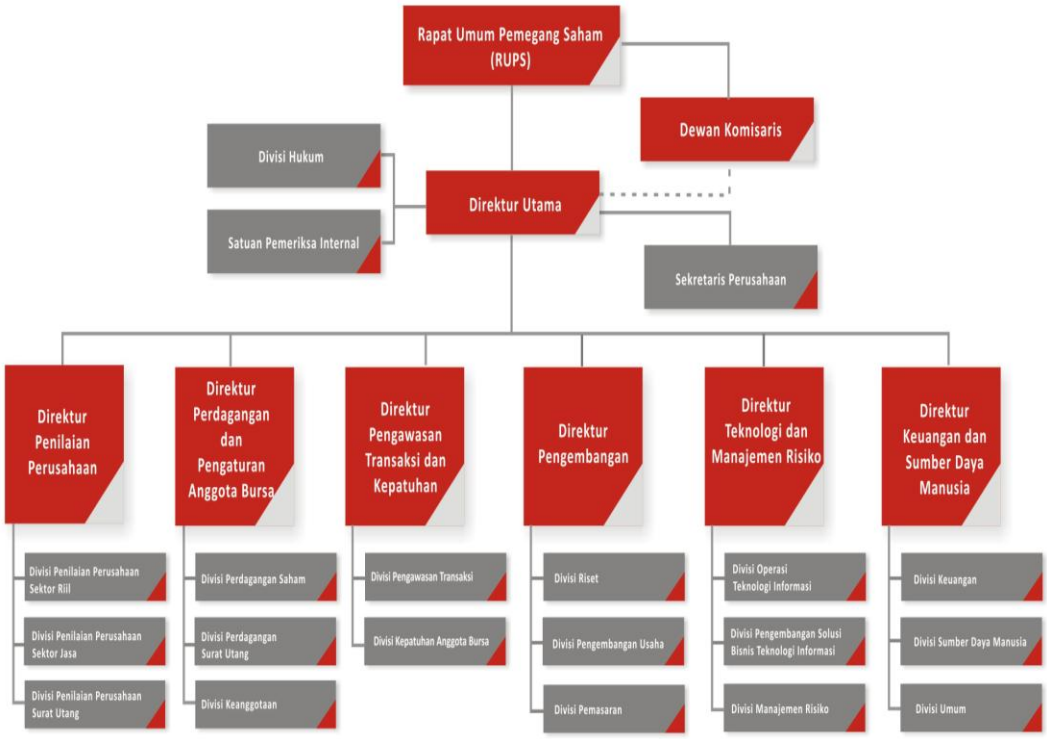
- Mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual saham-sahamnya melalui Pasar Modal apakah telah memenuhi persyaratan yang ditentukan dan sehat serta baik;
- Menyelenggarakan Bursa Pasar Modal yang efektif dan efisien;
- Terus-menurus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya melalui pasar modal.

Bapepam dipimpin oleh seorang ketua yang diangkat oleh Presiden dan dalam melaksanakan tugasnya ia bertanggung-jawab kepada Menteri Keuangan. Akhir Dualisme Pada mulanya, selain bertindak sebagai penyelenggara, Bapepam sekaligus merupakan pembina dan pengawas. Namun akhirnya dualisme pada diri Bapepam ini ditiadakan pada tahun 1990 dengan keluarnya Keppres No. 53/1990 dan SK Menkeu No. 1548/1990. Keluarnya Keppres 53 tentang Pasar Modal dan SK Menkeu No. 1548 tahun 1990 itu menandai era baru bagi perkembangan pasar modal. Dualisme fungsi Bapepam dihapus, sehingga lembaga ini dapat memfokuskan diri pada pengawasan pembinaan pasar modal. Dengan fungsi ini, Bapepam dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur wajar, efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Dibandingkan dengan tugas pokok Securities Exchange Commission (SEC) di Amerika Serikat, tugas ini hampir sama. SEC bertugas menjaga keterbukaan pasar

modal secara penuh kepada masyarakat investor dan melindungi kepentingan masyarakat investor dari malpraktik di pasar modal.

4.1.2 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Struktur Organisasi dalam suatu perusahaan merupakan hal yang sangat penting. Struktur organisasi dirancang berdasarkan fungsi masing-masing bagian. Adapun struktur organisasi pada Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :



Gambar 4.1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

4.1.3 Job Description Bursa Efek Indonesia

Adapun uraian kegiatan PT. Bursa Efek Indonesia yaitu sebagai berikut :

1. RUPS

2. Dewan Komisaris

3. Direktur Utama

Bertanggung jawab untuk mengkordinasikan para Direktur serta kegiatan-kegiatan Satuan Pemeriksa Internal, Sekretaris Perusahaan (termasuk hubungan masyarakat), dan Divisi Hukum.

A. Satuan Pemeriksa Internal

1. Bertanggung jawab sebagai quality assurance terhadap pelaksanaan pencapaian sasaran perusahaan dengan mempertimbangan aspek efektifitas dan efisiensi melalui pemeriksaan berkala maupun insidentil terhadap kegiatan internal organisasi, serta melakukan pelaporan dan pemberian rekomendasi perbaikan yang diperlukan atas hasil pemeriksaan kepada Direksi, Dewan Komisaris dan Ketua Bapepam.
2. Bertanggung jawab atas pemantauan kegiatan tindak lanjut dari rekomendasi yang dibangun berdasarkan hasil pemeriksaan internal yang dilakukan.

B. Sekretaris Perusahaan

Bertangung jawab atas tersedianya rencana kerja perusahaan dan terciptanya kerjasama serta komunikasi yang harmonis dan efektif antara direksi dengan stakeholder lainnya dalam rangka mencapai tujuan serta meningkatkan citra perusahaan.

C. Divisi Hukum

1. Bertanggung jawab untuk memastikan produk hukum yang akan dikeluarkan oleh perseroan sesuai dengan kaidah-kaidah hukum yang berlaku dan kepentingan perseroan terlindungi dalam hubungan kerjasama

atau kontraktual antara perseroan dengan pihak lain dan telah sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku.

2. Memastikan pemberian pendapat hukum sebagai legal advisor atas permasalahan hukum berkenaan dengan produk hukum yang telah diberlakukan leh perseroan, kajian hukum dan penyelesaian dalam sengketa hukum sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

4. Direktur Penilaian Perusahaan

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

1. Penilaian pendahuluan perusahaan.
2. Pencatatan perusahaan.
3. Penilaian keterbukaan perusahaan.
4. Penelaahan aksi korporasi perusahaan.
5. Pembinaan emiten (termasuk edukasi perusahaan).

A. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Riil

Bertanggung jawab untuk mengkordinasikan dan melaksanakan :

1. Evaluasi pendahuluan calon emiten sampai dengan pencatatan saham di Bursa;
2. Evaluasi atas rencana pencatatan saham tambahan sampai dengan pencatatan saham di bursa;
3. Pemantauan kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan yang berlaku;
4. Penyebaran informasi perusahaan tercatat kepada publik;

5. Pembinaan perusahaan tercatat (termasuk pemberian sanksi);
6. Proses delisting (baik yang bersifat voluntary maupun force delisting);
7. Pelaksanaan suspensi dan unsuspensi;
8. Pengelolaan dan pemutakhiran database emiten termasuk corporate action;
9. Pembuatan dan penyempurnaan prosedur dan peraturan pencatatan sesuai dengan perkembangan pasar modal untuk meningkatkan kualitas dan integritas perusahaan sektor riil yang mencatatkan saham.

B. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Jasa

Bertanggung jawab untk mengkoordinasikan dan melaksanakan:

1. Evaluasi pendahuluan calon emiten sampai dengan pencatatan saham di Bursa termasuk ETF;
2. Evaluasi atas rencana pencatatan saham tambahan sampai dengan pencatatan saham di Bursa;
3. Pemantauan kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan yang berlaku;
4. Penyebaran informasi perusahaa tercatat kepada publik;
5. Pembinaan perusahaan tercatat (termasuk pemberian sanksi);
6. Proses delisting (baik yang bersifat voluntary maupun force delisting);
7. Pengelolaan dan pemutakhiran database emiten termasuk corporate action;
8. Pembuatan dan penyempurnaan prosedur dan peraturan pencatatan sesuai dengan perkembangan pasar modal untuk meningkatkan kualitas dan integritas perusahaan sektor riil yang mencatatkan saham.

C. Divisi Penilaian Perusahaan – Surat Utang

Bertanggung jawab untuk mengkoordinasikan dan melaksanakan:

1. Proses Evaluasi pendahuluan calon emitan penerbit surat utang sampai dengan pencatatan di Bursa, baik efek surat utang, sukuk maupun EBA;
2. Pemantauan kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan yang berlaku;
3. Penyebaran informasi perusahaan tercatat kepada public;
4. Pembinaan perusahaan tercatat (termasuk pemberian sanksi);
5. Pelaksanaan suspensi dan unsuspensi;
6. Proses penghapusan pencatatan (baik karena jatuh tempo, pelunasan awal, konversi maupun force delisting);
7. Pengelolaan dan pemutakhiran database emiten , efek yang dicatatkan serta corporate action yang dilakukan;
8. Penyempurnaan prosedur dan peraturan pencatata sesuai dengan perkembangan pasar modal untuk meningkatkan kualitas dan integritas perusahaan sektor riil dan jasa yang mencatatkan surat utang.

5. Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional perdagangan saham, perdagangan informasi pasar (data feed), perdagangan surat utang dan derivative serta pelaporan transaksi surat utang. Dan juga bertanggung jawab atas pengelolaan aktivitas-aktivitas yang terkait dengan anggota bursa dan partisipan sebagai berikut :

1. Pengkajian terhadap persyaratan keanggotaan.

2. Kewajiban pelaporan.
3. Kelatihan dan pendidikan serta.
4. Pengawasan (khusus terhadap anggota bursa).

A. Divisi Perdagangan Saham

1. Bertanggung jawab untuk menyelenggarakan perdagangan saham setiap hari bursa dengan melakukan koordinasi kegiatan pengembangan dan operasional perdagangan saham sehingga terlaksana perdagangan saham yang wajar, teratur dan efisien.
2. Bertanggung jawab atas kegiatan pengembangan dan operasional penyebaran data dan informasi, sehingga penyebaran data perdagangan dapat mendukung informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi dan meningkatkan pendapatan penjualan perdagangan informasi pasar.

B. Divisi Perdagangan Surat Utang dan Derivatif

1. Bertanggung jawab atas terselenggaranya kegiatan operasional perdagangan surat utang dan derivatif, penyempurnaan, pengembangan sistem dan sarana pasar perdagangan surat utang dan derivatif sehingga tercipta pasar surat utang.
2. Bertanggung jawab untuk memastikan terselenggaranya kegiatan pelaporan surat utang, penyempurnaan, pengembangan sistem dan sarana pelaporan surat utang sehingga tercipta sistem pelaporan surat utang yang teratur dan efisien.

C. Divisi Keanggotaan dan Partisipan

Bertanggung jawab untuk melakukan evaluasi calon angota Bursa dan partisipan, pemantauan, pembinaan, pengembangan, penegakan disiplin anggota bursa serta membantu anggota bursa dan partisipan untuk membentuk, memiliki dan menjaga kredibilitas serta integritas di pasar modal.

6. Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan

Bertanggung jawab untuk memastikan dan mengkoordinasikan kegiatan pengawasan dan analisis terhadap aktivitas perdagangan efek di bursa untuk mewujudkan perdagangan efek yang teratur dan wajar, sehingga dapat menjaga integritas dan kredibilitas bursa efek dan pasar modal.

A. Divisi Pengawasan Transaksi

Bertanggung jawab untuk memastikan dan mengkoordinasikan kegiatan pengawasan dan analisis terhadap aktivitas perdagangan efek di bursa untuk Bertanggung jawab atas pengembangan produk-produk bursa dan kegiatan pengembangan pasar untuk meningkatkan likuiditas pasar dan daya saing. mewujudkan perdagangan efek yang teratur dan wajar, sehingga dapat menjaga integritas dan kredibilitas bursa efek dan pasar modal.

B. Divisi Kepatuhan anggota Bursa

Bertanggung jawab untuk memastikan kepatuhan anggta bursa terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dibidang pasar modal termasuk pengendalian internal melalui kegiatan pemeriksaan berkala dan pemeriksaan sewaktu-waktu guna meminimalisasi risiko yang mungkin timbul terhadap nasabah, anggta bursa, dan industri pasar modal.

7. Direktur Pengembangan

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

1. Pengelolaan riset pasar modal dan ekonomi.
2. Pengembangan produk dan usaha.
3. Kegiatan pemasaran.
4. Kegiatan edukasi dan sosialisasi.

A. Divisi Riset

1. Bertanggung jawab untuk mengolah dan menyajikan data statistic perdagangan, emiten dan anggota bursa, melakukan analisis pasar untuk mencapai efisiensi dan pengembangan bursa serta mengelola data historis perdagangan dan publikasi rutin lainnya sebagai bahan referensi dan dasar untuk membuat keputusan yang dapat diandalkan.
2. Bertanggung jawab untuk mengkoordinasikan pengelolaan Pusat Referensi Pasar Modal.

B. Divisi Pengembangan Usaha

Bertanggung jawab atas pengembangan produk-produk bursa dan kegiatan pengembangan pasar untuk meningkatkan likuiditas pasar dan daya saing.

C. Divisi Pemasaran

Bertanggung jawab dalam merencanakan, mengembangkan dan mengimplementasikan strategi pemasaran, edukasi dan sosialisasi kepada masyarakat luas dalam rangka mencari dan menambah investor dalam emiten.

D. Chieft Ekonomis

Bertanggung jawab untuk memastikan bahwa seluruh peristiwa ekonomi nasional dan internasional dapat dijelaskan secara tepat dan akurat, serta dapat memberikan prediksi terhadap peristiwa ekonomi yang akan terjadi secara rasional dengan menggunakan berbagai alat analisa ekonomi untuk kepentingan Bursa dan Pasar Modal Indonesia.

8. Direktur Teknologi Informasi

Betanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

1. Pengembangan solusi bisnis TI.
2. Operasional TI.
3. Manajemen risiko, dan
4. Pengelolaan data (database management).

A. Divisi Operasional Teknologi Informasi (TI)

Bertanggung jawab atas perncanaan, implementasi, operasi, kepatuhan kebijaan, pengawasan/pemantauan, evaluasi dan pemeliharaan kinerja infrastruktur berbasis teknologi secara efektif dan efisien sesuai dengan visi, misi dan strategi Bursa Efek Indonesia.

B. Divisi Pengembangan Solusi Bisnis Teknologi Informasi (TI)

Bertanggung jawab untuk memastikan berjalannya kegiatan perencanaan, evaluasi, pengembangan dan pemutakhiran sistem aplikasi dan infrastruktur teknologi informasi sesuai dengan kebutuhan bisnis perusahaan dan selaras dengan perkembangan teknologi terkini, serta memastikan adanya peningkatan

kualitas yang berkelanjutan terhadap aplikasi dan infrastruktur teknologi informasi.

C. Divisi Manajemen Risiko

1. Memastikan perencanaan, pengukuran, monitoring pengelolaan dan pengendalian risiko di dalam organisasi secara sistematis dan terintegrasi. Melakukan monitoring risiko operasional pasar modal, memberikan rekomendasi dan implementasi untuk memperbaiki proses, reporting dan pengendalian untuk menentukan tingkat risiko yang masih dapat diterima dalam pengelolaan perusahaan dan pelaksanaan kegiatan utama pasar modal.
2. Bertanggung jawab dalam membangun strategi dan implementasi penerapan good corporate governance (GCG) di dalam organisasi.

9. Direktur Keuangan dan SDM

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

1. Pengelolaan keuangan perusahaan.
2. Pengelolaan dan pengembangan SDM.
3. Pengelolaan administrasi dan kegiatan umum lainnya.

A. Divisi Keuangan

Betanggung jawab atas keseluruhan fungsi akuntansi dan perpajakan, dan anggaran serta pengelolaan keuangan untuk memperoleh hasil yang optimal sehingga dapat menghasilkan informasi keuangan yang dapat digunakan untuk mendukung aktifitas operasional perusahaan.

B. Divisi Sumber Daya Manusia

Memastikan terpenuhinya pengadaan, penempatan, pendidikan dan pengembangan karyawan secara terencana, efektif dan efisien di setiap unit kerja, serta mengadministrasikan strategi yang berkaitan dengan kompensasi da jasa, dan hubungan industrial sehingga karyawan Bursa Efek Indonesia berkualitas dan mampu memberikan kontribusi yang signifikan untuk mendukung rencana strategis perusahaan.

C. Divisi Umum

Bertanggung jawab untuk memastikan ketersediaan dan kelancaran pemenuhan kebutuhan atas fasiltas, seperti: sarana perkantoran, infrastruktur serta jasa.

4.1.4 Aktivitas Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Surat berharga yang diperdagangkan di BEI adalah saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi konversi, sertifikat right , waran, opsi, dan produk turunan (derivative) lainnya. BEI termasuk dalam pasar sekunder. Dimana yang menentukan harga surat berharga adalah lelang. Dalam perdagangan saham di BEI berlaku 3 bentuk pasar, yaitu pasar regular, pasar non regular dan pasar tunai.

Jual beli efek di Bursa Efek Indonesia hanya dapat dilakukan melalui perusahaan pialang yang resmi menjadi anggota bursa. Pelaksanaan perdagangan efek dilakukan pada setiap hari bursa saham dalam 2 kali pertemuan yaitu dari

pukul 09.30 WIB sampai pukul 12.00 WIB dan dilanjutkan pada pukul 13.30 WIB samapai dengan 16.00 WIB kecuali hari Jumat dari pukul 09.00 WIB sampai 11.30 WIB dan dilanjutkan dari pukul 14.00 WIB sampai pukul 16.00 WIB. Kegiatan di Bursa Efek Indonesia meningkat, ini disebabkan meningkatnya perhatian masyarakat terhadap bursa efek, yangmerupakan salah satu alternative untuk menanamkan modalnya. Ini dibuktikan dengan peningkatan jumlah emiten dari tahun ke tahun, sampai dengan tahun 2008 jumlah emiten yang listing di Bursa Efek Indonesia sebanyak 396.

Sejalan dengan meningkatnya frekuensi transaksi, sekaligus juga untuk lebih mendorong pengembangan bisnis anggota bursa maka BEI mengoptimalkan usahanya dengan melakukan perdagangan efek terpadu yaitu system perdagangan berbasis computer atau dikenal dengan nama JATS (Jakarta automated trading system).tujuan JATS adalah memberikan fasilitas yang memungkinkan frekuensi perdagangan perdagangan saham yang lebih besar sehingga akan tercapai praktek pasar yang lebih transparan karena memungkinkan distribusi informasi yang lebih akurat dan kepada pelaku pasar dengan efisien dan real time. Upaya lain yang dilakukan BEI dalam memberikan pelayanan kepada para pelaku pasar modal adalah menyusun format standar laporan emiten ke BEI dengan tujuan penyeragaman penyampaian laporan serta kelengkapan informasi.

4.2 Analisis Deskriptif

Berikut ini akan diuraikan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh *leverage* dan pajak tangguhan terhadap manajemen laba pada

perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Guna menjawab kedua rumusan masalah penelitian, berikut ini akan diuraikan dan dianalisis data *leverage*, pajak tangguhan dan manajemen laba pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2005 –2009.

4.2.1 Analisis Deskriptif Data Leverage

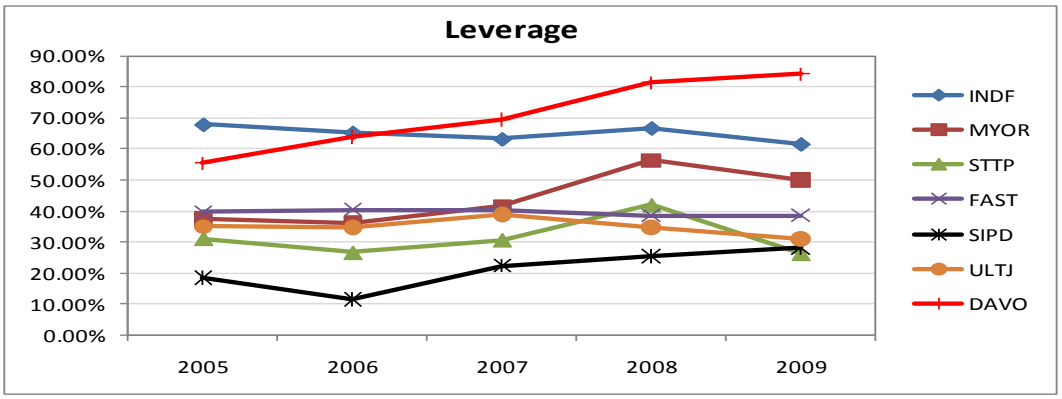
Leverage adalah kemampuan untuk mengadakan operasi dengan suatu rasio yang berarti dari hutang-hutang terhadap total aktiva. Semakin tinggi proporsi hutang terhadap total aktiva akan meningkatkan risiko perusahaan. Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran *leverage* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut.

Tabel 4.1
Gambaran Data Leverage Perusahaan

Emiten	Tahun	Total Hutang	Total Aktiva	Levereage	Naik/ Turun
INDF	2005	10,042,582,563,061	14,786,084,242,855	67.92%	-
	2006	10,520,385,000,000	16,112,493,000,000	65.29%	-2.63%
	2007	18,675,908,000,000	29,527,466,000,000	63.25%	-2.04%
	2008	26,432,369,000,000	39,594,264,000,000	66.76%	3.51%
	2009	24,886,781,000,000	40,382,953,000,000	61.63%	-5.13%
			Rata-Rata	**64.97%**	**-1.57%**
MYOR	2005	547,687,477,587	1,459,968,922,850	37.51%	-
	2006	562,444,840,983	1,553,376,827,333	36.21%	-1.31%
	2007	785,033,927,472	1,893,175,019,860	41.47%	5.26%
	2008	1,646,322,490,012	2,922,998,415,036	56.32%	14.86%
	2009	1,622,969,656,943	3,246,498,515,952	49.99%	-6.33%
			Rata-Rata	**44.30%**	**3.12%**
STTP	2005	148,843,956,076	477,443,560,343	31.18%	-
	2006	124,465,504,997	467,491,119,280	26.62%	-4.55%
	2007	158,827,703,225	517,448,084,688	30.69%	4.07%
	2008	263,312,907,036	626,749,784,472	42.01%	11.32%
	2009	144,211,201,036	548,720,445,825	26.28%	-15.73%
			Rata-Rata	**31.36%**	**-1.22%**

Emiten	Tahun	Total Hutang	Total Aktiva	Levereage	Naik/ Turun
FAST	2005	149,700,515,000	377,905,343,000	39.61%	-
	2006	195,366,352,000	483,574,983,000	40.40%	0.79%
	2007	252,132,646,000	629,491,106,000	40.05%	-0.35%
	2008	302,213,617,000	784,758,815,000	38.51%	-1.54%
	2009	402,303,302,000	1,041,408,834,000	38.63%	0.12%
			Rata-Rata	**39.44%**	**-0.25%**
SIPD	2005	213,910,682,047	1,157,773,436,700	18.48%	-
	2006	128,990,150,941	1,113,796,114,575	11.58%	-6.89%
	2007	288,736,900,771	1,294,772,758,402	22.30%	10.72%
	2008	351,417,153,041	1,384,706,617,390	25.38%	3.08%
	2009	462,450,779,317	1,641,295,139,974	28.18%	2.80%
			Rata-Rata	**21.18%**	**2.42%**
ULTJ	2005	439,121,687,820	1,254,444,147,713	35.01%	-
	2006	433,176,977,307	1,249,080,371,256	34.68%	-0.33%
	2007	530,491,711,953	1,362,829,538,011	38.93%	4.25%
	2008	603,995,879,421	1,740,646,379,006	34.70%	-4.23%
	2009	538,164,224,542	1,732,701,994,634	31.06%	-3.64%
			Rata-Rata	**34.87%**	**-0.99%**
DAVO	2005	967,220,898,492	1,746,894,856,853	55.37%	-
	2006	1,728,255,423,342	2,707,801,367,905	63.83%	8.46%
	2007	2,684,121,297,974	3,868,528,173,315	69.38%	5.56%
	2008	2,946,319,007,674	3,620,074,234,697	81.39%	12.00%
	2009	2,359,072,934,612	2,806,017,091,339	84.07%	2.68%
			Rata-Rata	**70.81%**	**7.18%**

Pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa *leverage* pada ketujuh perusahaan masih lebih kecil dari 100 persen, artinya asset yang dimiliki ketujuh perusahaan masih mampu untuk menutupi hutang-hutangnya. Namun demikian *leverage* pada PT.Davomas Tbk dan PT.Indofood Sukses Makmur Tbk rata-rata masih diatas 50 persen. Artinya *leverage* yang dimiliki PT.Davomas Tbk dan PT.Indofood Sukses Makmur Tbk masih relatif tinggi dibanding perusahaan lain di sektor *food and beverages*. Secara visual perkembangan *leverage* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada grafik berikut ini.



Gambar 4.2
Grafik Data Leverage

Penjelasan mengenai tabel 4.1 dan gambar 4.2 tentang Leverage perusahaan food and beverages, sebagai berikut :

1. Tahun 2005-2008 merupakan tahun yang dijadikan sebagai tahun dasar bahan penelitian data diatas menunjukan bahwa leverage perusahaaan food and beverages berada pada level 40,72%. Dari 7 perusahaan yang diteliti PT.Davomas Tbk dan PT.Indofood Sukses Makmur Tbk adalah perusahaan dengan tingkat leverage keuangan tertinggi sebesar 64,97 % dan 70,81% sedangkan PT. Siered Produce tbk hanya 21.18% dan merupakan perusahaan dengan tingkat leverage terendah.
2. Pada tahun 2009 leverage berada pada kondisi tinggi. Kenaikan ini terjadi karena pada tahun 2009 perusahaan food and beferages mengalami kenaikan yang cukup besar pada Total Hutang dan Total Aktiva sehingga menimbulkan kenaikan pada tingkat prentase Leverage masing – masing perusahaan PT. Davomas Tbk Merupakan perusahaan yang mengalami kenaikan tertinggi yaitu sebesar 2,68% sedangkan PT. Indofood mengalami penurunan sebesar 5,13% .

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kondisi leverage pada perusahaan food and beverages pada tahun 2005 – 2009 cenderung fluktuatif ini terjadi karena pada rentang waktu 5 tahun, leverage pada perusahaan food and beverages mengalami penurunan dan peningkatan. Penurunan terjadi pada tahun 2008 ke tahun 2009 yaitu masing – masing sebesar 5,13% dan 6,33%, sedangkan kenaikan terjadi pada tahun 2007 ke tahun 2008 yaitu masing – masing sebesar 3,51 % dan 14,86 %. Dari penjelasan ini dapat disimpulkan bahwa leverage perusahaan food and beverages sudah baik karena total aktiva yang dimiliki perusahaan sudah mampu untuk membayar hutang-hutang perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh James V. Horne (2007) yang menjelaskan bahwa leverage keuangan digunakan dengan harapan miningkatkan pengembalian ke para pemegang saham, leverage yang menguntungkan atau positif terjadi jika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan dana yang didapat dalam bentuk biaya tetap tersebut.

Pada grafik terlihat dengan jelas bagaimana *leverage* PT.Davomas Tbk dan PT.Indofood Sukses Makmur Tbk jauh lebih besar dibanding *leverage* 5 perusahaan lainnya. Bila dilihat dari perkembangannya, *leverage* PT.Davomas Tbk cenderung naik setiap tahunnya, sebaliknya *leverage* dan PT.Indofood Sukses Makmur Tbk cenderung turun setiap tahunnya. *Leverage* yang tinggi mengindikasikan pengawasan yang lemah terhadap manajemen yang menyebabkan manajemen dapat membuat keputusan sendiri, dan berakibat pada penetapan strategi yang kurang tepat.

4.2.2 Analisis Deskriptif Data Pajak Tangguhan

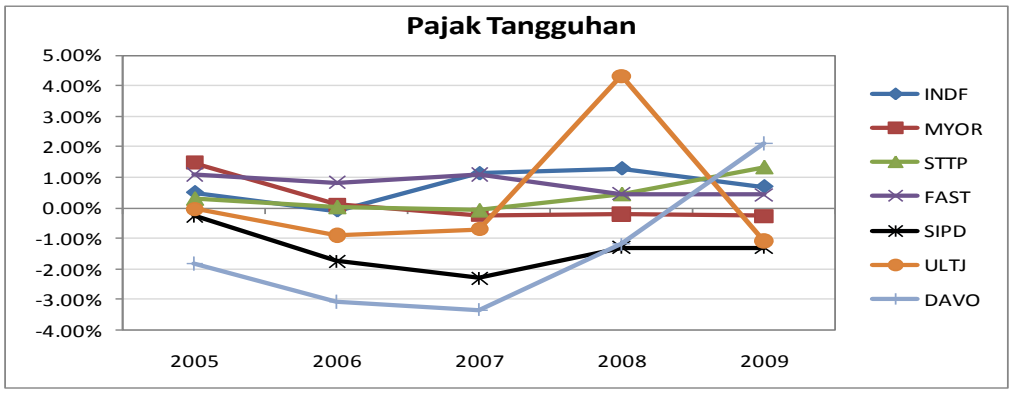
Pajak tangguhan adalah jumlah pajak penghasilan yang terutang (*payable*) atau terpulihkan (*recoverable*) pada tahun mendatang sebagai akibat adanya perbedaan temporer yang boleh dikurangkan dari sisa kompensasi kerugian yang dapat dikompensasikan. Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran pajak tangguhan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut.

Tabel 4.2
Gambaran Data Pajak Tangguhan Perusahaan

Emiten	Tahun	Beban Pajak Tangguhan	Total Aktiva	Pajak Tangguhan	Naik/ Turun
INDF	2004	-	15,673,355,546,149		-
	2005	78,310,198,281	14,786,084,242,855	0.4996%	-
	2006	(13,782,000,000)	16,112,493,000,000	-0.0932%	-0.5928%
	2007	181,164,000,000	29,527,466,000,000	1.1244%	1.2176%
	2008	379,759,000,000	39,594,264,000,000	1.2861%	0.1618%
	2009	274,754,000,000	-	0.6939%	-0.5922%
			Rata-Rata	**0.7022%**	**0.0486%**
MYOR	2004	-	1,280,645,006,435	-	-
	2005	18,847,044,311	1,459,968,922,850	1.4717%	-
	2006	1,484,392,206	1,553,376,827,333	0.1017%	-1.3700%
	2007	(3,560,767,425)	1,893,175,019,860	-0.2292%	-0.3309%
	2008	(3,939,625,434)	2,922,998,415,036	-0.2081%	0.0211%
	2009	(7,916,929,351)	-	-0.2708%	-0.0628%
			Rata-Rata	**0.1730%**	**-0.4356%**
STTP	2004	-	470,177,175,840	-	-
	2005	1,418,266,920	477,443,560,343	0.3016%	-
	2006	122,947,351	467,491,119,280	0.0258%	-0.2759%
	2007	(375,400,770)	517,448,084,688	-0.0803%	-0.1061%
	2008	2,314,145,343	626,749,784,472	0.4472%	0.5275%
	2009	8,270,328,465	-	1.3196%	0.8723%
			Rata-Rata	**0.4028%**	**0.2545%**
FAST	2004	-	321,983,646,000	-	-
	2005	3,515,092,000	377,905,343,000	1.0917%	-
	2006	3,135,418,000	483,574,983,000	0.8297%	-0.2620%
	2007	5,277,714,000	629,491,106,000	1.0914%	0.2617%
	2008	2,882,137,000	784,758,815,000	0.4579%	-0.6335%
	2009	3,365,455,000	-	0.4289%	-0.0290%

Emiten	Tahun	Beban Pajak Tangguhan	Total Aktiva	Pajak Tangguhan	Naik/ Turun
			Rata-Rata	**0.7799%**	**-0.1657%**
SIPD	2004	-	1,254,008,868,592	-	-
	2005	(3,138,226,818)	1,157,773,436,700	-0.2503%	-
	2006	(20,292,518,342)	1,113,796,114,575	-1.7527%	-1.5025%
	2007	(25,632,022,624)	1,294,772,758,402	-2.3013%	-0.5486%
	2008	(16,805,692,651)	1,384,706,617,390	-1.2980%	1.0034%
	2009	(18,001,221,139)	-	-1.3000%	-0.0020%
			Rata-Rata	**-1.3805%**	**-0.2624%**
ULTJ	2004	-	1,300,239,863,890	-	-
	2005	(387,489,676)	1,254,444,147,713	-0.0298%	-
	2006	(11,209,439,123)	1,249,080,371,256	-0.8936%	-0.8638%
	2007	(8,710,082,545)	1,362,829,538,011	-0.6973%	0.1963%
	2008	58,894,948,262	1,740,646,379,006	4.3215%	5.0188%
	2009	(18,899,864,942)	-	-1.0858%	-5.4073%
			Rata-Rata	**0.3230%**	**-0.2640%**
DAVO	2004	-	1,577,950,654,495	-	-
	2005	(28,819,612,281)	1,746,894,856,853	-1.8264%	-
	2006	(53,642,055,414)	2,707,801,367,905	-3.0707%	-1.2443%
	2007	(90,426,728,289)	3,868,528,173,315	-3.3395%	-0.2688%
	2008	(46,435,761,330)	3,620,074,234,697	-1.2003%	2.1391%
	2009	76,457,315,152	-	2.1120%	3.3124%
			Rata-Rata	**-1.4650%**	**0.9846%**

Pada tabel 4.2 dapat dilihat proporsi beban pajak tangguhan terhadap total aktiva pada ketujuh perusahaan masih tergolong rendah. Secara rata-rata proporsi pajak tangguhan dari ketujuh perusahaan masih dibawah 1 persen.



Gambar 4.3
Grafik Data Pajak tangguhan

Penjelasan mengenai tabel 4.2 dan gambar 4.3 tentang Pajak Tangguhan perusahaan food and beverages, sebagai berikut :

Tahun 2005 sampai 2009 merupakan tahun yang dijadikan dasar dalam penelitian pada tahun ini pajak tangguhan perusahaan berada pada level minus 0.48 % hal ini terjadi karena beban pajak tangguhan yang dihasilkan perusahaan tidak sebanding dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan hal ini tentunya sangat buruk bagi perusahaan karena dengan kondisi seperti ini investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Dari tujuh perusahaan PT Indoffod merupakan perusahaan yang memiliki pajak tangguhan tertinggi sebesar 0.7022% sedangkan PT. Davomas Memilki pajak tangguhan terendah yaitu sebesar -1.465%.

Dari pembahasan dan analisis secara umum tingkat pajak tangguhan pada perusahaan food and beverages cenderung fluktuatif karena dari 5 tahun pengamatan, perusahaan mengalami 2 kali kenaikan dan dua kali penurunan sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat pajak tangguhan perusahaan buruk karena tingkat pajak tangguhan berada pada level negatif. Pada grafik terlihat dengan jelas bagaimana pajak tangguhan pada masing-masing perusahaan lebih banyak yang bernilai negatif. Hal tersebut dikarenakan beberapa perusahaan mengalami kerugian setiap tahun dan hal tersebut mengakibatkan pajak tangguhan menjadi bernilai negatif dan diindikasikan adanya manajemen laba. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Waluyo, 2008:216) Pengakuan pajak tangguhan berdampak terhadap berkurangnya laba atau rugi sebagai akibat adanya kemungkinan pengakuan beban pajak tangguhan dan manfaat pajak tangguhan.

4.2.3 Analisis Deskriptif Data Manajemen Laba

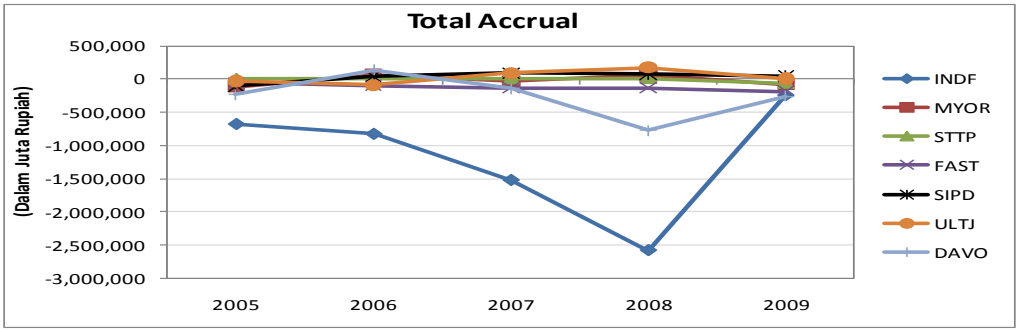
Manajemen laba adalah suatu proses menaikkan atau menurunkan laba yang secara sengaja dilakukan dalam batasan *general accepted accounting pincipples* sampai pada suatu tingkat yang diinginkan atas laba yang dilaporkan. Berikut gambaran manajemen laba pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2005-2009.

Tabel 4.3
Gambaran Data Manajemen laba

Emiten	Tahun	Net Income	Cash Flow From Operation	Total Accrual
INDF	2005	124,017,962,994	800,678,921,935	(676,660,958,941)
	2006	661,210,000,000	1,487,025,000,000	(825,815,000,000)
	2007	980,357,000,000	2,502,001,000,000	(1,521,644,000,000)
	2008	103,438,900,000	2,684,806,000,000	(2,581,367,100,000)
	2009	2,075,861,000,000	2,314,507,000,000	(238,646,000,000)
MYOR	2005	45,730,497,043	157,011,359,684	(111,280,862,641)
	2006	93,575,798,388	24,389,308,219	69,186,490,169
	2007	141,589,137,703	178,699,351,379	(37,110,213,676)
	2008	196,230,049,693	138,452,987,153	57,777,062,540
	2009	372,157,912,334	446,429,845,710	(74,271,933,376)
STTP	2005	10,636,507,502	5,095,764,447	5,540,743,055
	2006	14,426,010,016	13,927,318,682	498,691,334
	2007	15,594,767,180	5,275,606,873	10,319,160,307
	2008	4,816,495,973	(9,779,515,730)	14,596,011,703
	2009	41,072,367,353	99,952,885,153	(58,880,517,800)
FAST	2005	41,291,475,000	96,807,797,000	(55,516,322,000)
	2006	68,928,803,000	165,956,759,000	(97,027,956,000)
	2007	102,537,329,000	233,817,124,000	(131,279,795,000)
	2008	125,267,988,000	255,582,844,000	(130,314,856,000)
	2009	181,996,584,000	367,684,651,000	(185,688,067,000)
SIPD	2005	(122,479,667,812)	(18,265,136,081)	(104,214,531,731)
	2006	40,953,736,070	(2,788,725,431)	43,742,461,501
	2007	21,196,442,562	(70,005,643,267)	91,202,085,829
	2008	27,253,530,872	(50,964,589,935)	78,218,120,807
	2009	37,215,492,047	(7,075,621,909)	44,291,113,956
ULTJ	2005	4,527,739,591	35,660,902,311	(31,133,162,720)
	2006	14,731,717,216	106,877,574,910	(92,145,857,694)
	2007	30,316,644,576	(63,543,756,329)	93,860,400,905
	2008	303,711,501,204	130,839,061,099	172,872,440,105
	2009	61,152,852,190	54,317,747,972	6,835,104,218
DAVO	2005	90,069,211,826	322,540,424,198	(232,471,212,372)

Emiten	Tahun	Net Income	Cash Flow From Operation	Total Accrual
	2006	196,277,192,500	59,577,031,713	136,700,160,787
	2007	208,455,724,480	352,303,365,770	(143,847,641,290)
	2008	(510,651,648,318)	265,148,890,417	(775,800,538,735)
	2009	(226,748,939,904)	29,313,482,861	(256,062,422,765)

Pada tabel 4.3 dapat dilihat ketujuh perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih banyak yang menurunkan laba dibanding yang menaikkan laba. Hal ini terlihat dari nilai *total accrual* yang diperoleh lebih banyak yang bernilai negatif di banding bernilai positif. Modus yang sering terjadi perusahaan menurunkan laba adalah untuk menghindari pajak, sebaliknya modus yang sering terjadi perusahaan menaikkan laba adalah untuk menunjukkan kepada invertor bawa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Secara visual perkembangan manajemen laba ketujuh perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada grafik berikut ini.



Gambar 4.4
Grafik Data Manajemen laba

Pada grafik terlihat *total accrual* pada ketujuh perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia paling banyak bernilai negatif (dibawah nol). Bahkan perusahaan sebesar PT.Indofood Sukses Makmur

Tbk juga terindikasi selalu menurunkan labanya selama periode tahun 2005-2009. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Dalam Wild, et al. (2008), dijelaskan tiga jenis strategi manajemen laba dan yang sesuai dengan teori yaitu : 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. Praktek manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen ini dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme monitoring untuk menyelaraskan ketidaksejajaran kepentingan pemilik dan manajemen.

4.3 Analisis Verifikatif

Pada sub bab ini hipotesis konseptual yang sebelumnya diajukan akan diuji dan dibuktikan melalui uji statistik. Hipotesis konseptual yang diajukan seperti yang telah dituangkan di dalam bab II adalah adanya pengaruh dari *leverage* dan pajak tangguhan terhadap manajemen laba. Analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Pada tabel 4.3 dapat dilihat nilai *total accrual* ketujuh perusahaan sangat jauh berbeda yang menyebabkan estimasi model regresi menggunakan *ordinary least squares* tidak berdistribusi normal. Untuk memperbaiki kondisi tersebut dan menjaga agar hasil regresi tetap memenuhi syarat BLUE (*best linear unbias estimated*) maka etimasi dilakukan menggunakan metode *weighted least squares* (Gujarati, 2003:415) dimana bobot

yang diguanakan adalah nilai *variance* data *total accrual* dari masing-masing perusahaan.

A. Analisis Korelasi Parsial

Korelasi parsial digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan masing-masing variabel independen (*leverage* dan pajak tangguhan) dengan manajemen laba. Melalui korelasi parsial juga dapat dicari besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap manajemen laba ketika variabel independen lainnya konstan. Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh korelasi parsial *leverage* dan pajak tangguhan dengan manajemen laba sebagai berikut:

Tabel 4.4
Koefisien Korelasi Parsial Leverage dan Pajak tangguhan Dengan Manajemen laba

Coefficients[a,b]

Model		Correlations	
		Zero-order	Partial
1	Leverage	-.197	-.170
	Pajak.Tangguhan	-.514	-.507

a. Dependent Variable: Manaj.Laba

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by Varian. ML

a. Korelasi Parsial Leverage Dengan Manajemen Laba Ketika Pajak Tangguhan Tidak Berubah

Pada tabel 4.4 dapat dilihat koefisien korelasi antara *leverage* dengan manajemen laba ketika pajak tangguhan tidak berubah adalah sebesar 0,170 dengan arah negatif. Artinya *leverage* memiliki hubungan yang sangat lemah/sangat rendah dengan manajemen laba ketika pajak tangguhan tidak mengalami perubahan. Arah hubungan negatif menggambarkan bahwa ketika *leverage* meningkat, sementara pajak tangguhan tidak berubah maka perusahaan

cenderung menurunkan laba. Kemudian besar pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba perusahaan ketika pajak tangguhan perusahaan tidak berubah adalah $(-0,170)^2 \times 100\% = 2,9\%$.

b. Korelasi Parsial Pajak Tangguhan Dengan Manajemen Laba Ketika Leverage Tidak Berubah

Pada tabel 4.4 dapat dilihat koefisien korelasi antara pajak tangguhan dengan manajemen laba ketika *leverage* tidak berubah adalah sebesar 0,507 dengan arah negatif. Artinya pajak tangguhan memiliki hubungan yang cukup kuat/cukup erat dengan manajemen laba ketika *leverage* tidak mengalami perubahan. Arah hubungan negatif menunjukkan bahwa ketika pajak tangguhan meningkat, sementara *leverage* tidak berubah maka perusahaan cenderung menurunkan laba. Kemudian besar pengaruh pajak tangguhan terhadap manajemen laba perusahaan ketika *leverage* perusahaan tidak berubah adalah $(-0,507)^2 \times 100\% = 25,7\%$.

Berdasarkan hasil perhitungan besar pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap manajemen laba dapat diketahui bahwa diantara kedua variabel bebas, pajak tangguhan memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap manajemen laba dibanding *leverage*.

B. Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial

Pada pengujian koefisien regresi secara parsial akan diuji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Statistik uji yang digunakan pada pengujian parsial adalah uji t. Nilai tabel yang digunakan sebagai nilai kritis pada uji parsial (uji t) sebesar 2,037 yang diperoleh dari tabel t pada α

= 0.05 dan derajat bebas 32 untuk pengujian dua pihak. Nilai statistik uji t yang digunakan pada pengujian secara parsial dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.5
Nilai Statistik Uji Parsial (Uji t)

Coefficients[a,b]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	258467.6	1157457		.223	.825
	Leverage	-17348.2	17823.727	-.146	-.973	.338
	Pajak.Tangguhan	-384886	115787.5	-.499	-3.324	.002

a. Dependent Variable: Manaj.Laba

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by Varian.ML

Nilai statistik uji t yang terdapat pada tabel 4.5 selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} untuk menentukan apakah variabel yang sedang diuji berpengaruh signifikan atau tidak.

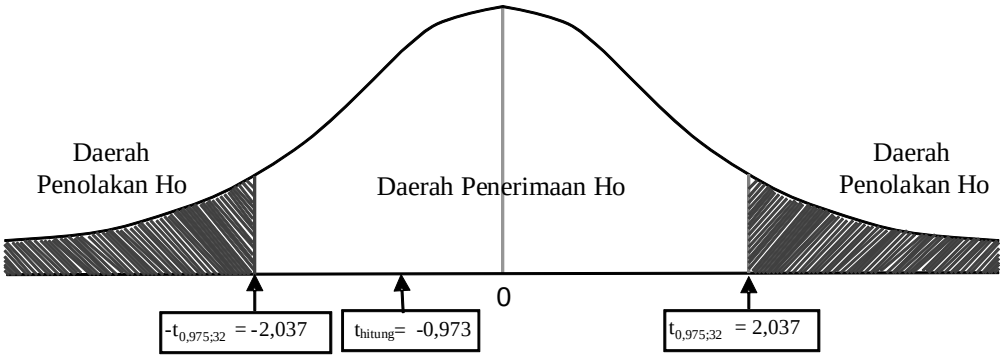
4.3.1 Pengaruh Leverage Terhadap Manajemen Laba

Dugaan sementara leverage berpengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena itu peneliti menetapkan hipotesis penelitian untuk pengujian dua pihak dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

$Ho_2.\beta_1 = 0$: Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

$Ha_2.\beta_1 \neq 0$: Leverage berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari keluaran software SPSS seperti terlihat pada tabel 4.5 diperoleh nilai t_{hitung} variabel leverage sebesar -0,973 dengan nilai signifikansi sebesar 0,338. Karena nilai t_{hitung} (-0,973) lebih kecil dari t_{tabel} (2,037) tapi lebih besar dari negatif t_{tabel} (-2,037) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima Ho_2 sehingga Ha_2 ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 4.5
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial (Pengaruh Leverage)

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} (-0,973) jatuh pada daerah penerimaan Ho, sehingga disimpulkan bahwa *leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tidak signifikan ini terjadi karena sampel tidak dapat mewakili populasi karena kurangnya data, waktu dan biaya sehingga sampel dalam penelitian ini hanya bisa digunakan untuk sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Yohana Indriani, 2010) yang menyimpulkan bahwa leverage tidak

berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian terdahulu yang kemungkinan dapat berpengaruh pada hasil penelitian. Keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI bukan pada seluruh bank swasta maupun devisa yang ada di Indonesia.
2. Corporate governance yang digunakan dalam penelitian ini hanya diwakili oleh tiga variabel yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi dewan komisaris independen.
3. Kinerja keuangan dalam penelitian ini hanya menggunakan CAR sedangkan banyak proksi kinerja keuangan perbankan yang dapat digunakan seperti variabel-variabel dalam CAMELS.

Terdapat kesamaan keterbatasan pada penelitian ini yaitu :

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI bukan pada seluruh perusaan manufaktur yang ada di Indonesia.
2. Leverage dalam penelitian ini hanya menggunakan Perbandingan antara total aktiva dengan total hutang sedangkan ada beberapa leverage lain yang dapat digunakan yaitu leverage keuangan, leverage Operasi dan leverage gabungan.

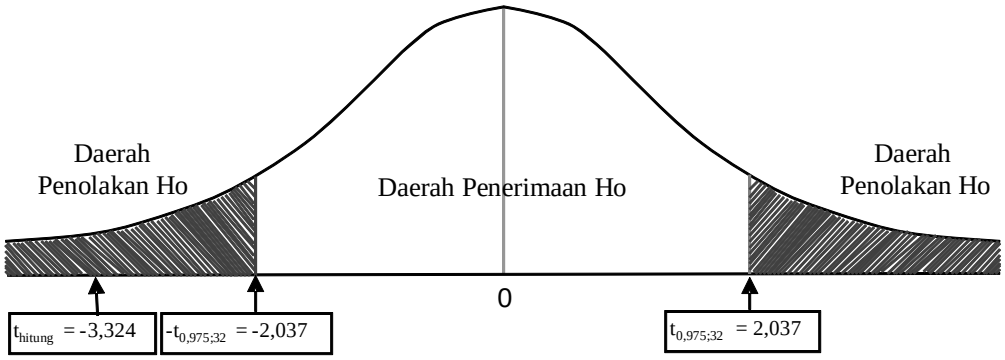
4.3.2 Pengaruh Pajak tangguhan Terhadap Manajemen laba

Dugaan sementara pajak tangguhan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena itu peneliti menetapkan hipotesis penelitian untuk pengujian dua pihak dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

Ho_3. $\beta_2 = 0$: Pajak tangguhan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Ha_3. $\beta_2 \neq 0$: Pajak tangguhan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari keluaran software SPSS seperti terlihat pada tabel 4.5 diperoleh nilai t_{hitung} variabel pajak tangguhan sebesar -3,324 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Karena nilai t_{hitung} (-3,324) lebih kecil dari negatif t_{tabel} (-2,037) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak Ho_3 sehingga Ha_3 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa pajak tangguhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 4.6
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(Pengaruh Pajak tangguhan)

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh pada daerah penolakan Ho, sehingga disimpulkan bahwa pajak tangguhan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini didukung oleh penelitian (John Phillips, Morton Pincus,Sonja Olhoft Rego, 2002).