

## Pengaruh Nilai Wajar terhadap Kebijakan Dividen: Peran Moderasi Optimisme Manajer

Faris Windiarti<sup>1</sup>, Nadia Triwahyuni<sup>2</sup>, Jenny Widjojo<sup>3</sup> Ellynawati<sup>4</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi, Politeknik Bina Madani

<sup>2</sup>Program Studi Akuntansi, Institut Az Zuhra

<sup>3</sup>Program Studi Akuntansi, Politeknik Bina Madani

Diterima : 05/06/2024

Revisi : 24/06/2024

Diterbitkan : 10/07/2024

**Abstrak.** Dampak akuntansi nilai wajar dapat dilihat dari sisi kebijakan dividen perusahaan. Potensi laba dari selisih revaluasi nilai wajar mempunyai kemampuan memprediksi aliran arus kas pada masa yang akan datang sehingga perusahaan dapat bersikap lebih agresif dalam hal kebijakan pembagian dividen dari laba atas revaluasi nilai wajar. Penelitian ini menguji apakah selisih nilai wajar perusahaan berhubungan dengan pembayaran dividen, serta menginvestigasi peran optimisme manajer dalam memoderasi hubungan keduanya. Dari hasil analisis regresi OLS, ditemukan bahwa laba dari nilai wajar dianggap bersifat persisten. Meskipun demikian, manajemen tidak membagikan laba dari nilai wajar tersebut ke dalam pembayaran dividen. Lebih lanjut, baik manajemen yang optimis maupun kurang optimis, mereka memiliki keputusan yang tidak berbeda dalam hal pembagian dividen dari laba atas nilai wajar.

**Kata kunci:** akuntansi nilai wajar, *fair value*, dividen, optimisme manajer

### Pendahuluan

Pada tahun 2013, Financial Standard Accounting Boards (FASB) efektif memberlakukan International Financial Reporting Standard (IFRS) 13 tentang akuntansi nilai wajar. Dalam akuntansi nilai wajar, nilai suatu aset diukur berdasarkan nilai pasarnya pada periode yang bersangkutan. Ada tiga level hirarki nilai wajar. Level 1 adalah aset atau hutang dengan harga pasar sudah diketahui dengan jelas; Level 2 adalah aset atau hutang dengan harga pasar dapat diketahui dengan melihat harga pasar pada item sejenis; dan Level 3 adalah aset atau hutang dengan harga pasar belum diketahui sehingga perusahaan melakukan estimasi berdasarkan informasi bagaimana pasar menilai suatu aset tersebut.

Ball (2006) mengatakan bahwa salah satu kritik terhadap akuntansi nilai wajar ini adalah bahwa akuntansi nilai wajar dapat menimbulkan masalah. Contohnya adalah pada instrument keuangan. Pada pasar yang semakin likuid, dengan adanya teknologi elektronik yang memungkinkan semuanya serba instan, adanya pengukuran nilai wajar dapat berdampak menimbulkan adanya kesulitan dalam mengidentifikasi apakah selisih

nilai berdasarkan nilai wajar dengan nilai historisnya bersifat liquid atau tidak. Sebaliknya, dalam kondisi pasar yang tidak likuid, manajer investasi dapat membuat penawaran harga sesuai dengan diskresi mereka dalam melakukan estimasi. Selain itu, perusahaan dengan sistem nilai wajar yang rendah juga kurang melaporkan potensi kerugian mereka sehingga informasi pada nilai buku ekuitas perusahaan cenderung tidak memiliki relevansi nilai.

Sementara itu, banyak penelitian lain membuktikan bahwa adanya akuntansi nilai wajar dapat membuat laporan keuangan menjadi lebih transparan. Menurut Penman (2007) adalah bahwa informasi dari akuntansi nilai wajar relevan dengan kondisi sebenarnya sehingga kualitas laba yang dilaporkan lebih baik. Dengan demikian, pengukuran nilai wajar ini pun dapat lebih memprediksi laba perusahaan di masa yang akan datang. Laporan keuangan dalam kondisi yang demikian dapat membantu investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi yang tepat. Penelitian empiris mendukung adanya dampak positif dari akuntansi nilai wajar. Rhee, et al (2018) menemukan bahwa pada perusahaan yang menggunakan sistem nilai wajar yang lemah, manajemen cenderung lebih sering melakukan manajemen laba dibandingkan dengan perusahaan dengan sistem nilai wajar yang kuat.

Scott (2014) memberikan penjelasan bahwa dengan adanya akuntansi nilai wajar, perusahaan dapat mengakui adanya potensi pendapatan atau kerugian yang muncul karena perubahan pada nilai wajar suatu aset atau hutang. Potensi pendapatan atau kerugian yang muncul kemudian akan diakumulasikan ke dalam laba bersih. Standar akuntansi keuangan telah mengatur hal-hal terkait adanya laba atau rugi dari selisih nilai wajar dalam Laporan Pendapatan Komprehensif.

Laba dapat bersifat *transitory* atau persisten. Laba yang *transitory* artinya laba yang tidak dapat memprediksi laba agregat pada periode berikutnya. Laba tersebut tidak memiliki relevansi nilai, dan tidak dapat diprediksi (Ohlson, 1999). Dengan kata lain, karena sifatnya hanya satu periode, laba *transitory* tidak banyak memberikan informasi mengenai kemunculan laba tersebut di masa yang akan datang. Sebaliknya, laba yang persisten artinya laba yang cukup stabil dari periode ke periode sehingga analisis dapat dengan mudah memprediksi laba di masa yang akan datang (Sloan, 1996). Laba yang persisten dianggap lebih superior daripada laba *transitory*.

Dalam konteks laba dari selisih akuntansi nilai wajar, laba tersebut dapat menjadi *transitory* atau persisten. *Transitory* adalah ketika dinilai bahwa selisih tersebut hanya akan terjadi pada periode berjalan. Namun, jika dianggap bahwa laba dari selisih akuntansi nilai wajar dapat muncul pada setiap periode, maka hal ini berarti bahwa laba sifatnya persisten. Ketika laba atau rugi atas selisih dari akuntansi nilai wajar dianggap persisten, maka laba tersebut akan dipertimbangkan untuk dibagikan dalam bentuk dividen, meskipun standar nilai wajar pada dasarnya bertujuan untuk meningkatkan kualitas informasi pada laporan keuangan dan sifat labanya tidak berhubungan dengan aktifitas arus kas pada periode yang singkat. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat hubungan antara penerapan akuntansi nilai wajar dan pembagian dividen.

Dividen merupakan salah satu cara perusahaan menyampaikan informasi mengenai kinerja mereka. Bagi investor jangka panjang, dividen mungkin bukan menjadi komponen yang sangat diperhatikan. Namun bagi investor jangka pendek, profit dalam bentuk dividen ini adalah tujuan mereka ketika memutuskan untuk investasi (Isaksson, M., & Çelik, S., 2014). Dengan adanya potensi laba atau rugi sebagai dampak dari akuntansi nilai wajar yang dinilai persisten, perusahaan berpotensi membagikan laba tersebut dalam bentuk dividen dengan menaikkan rasio payout dividen mereka.

Dividen yang meningkat berfungsi untuk menyampaikan informasi bahwa perusahaan memiliki potensi laba yang akan terealisasi di masa yang akan datang dan potensi tersebut tidak memiliki kemungkinan untuk dibalik di periode selanjutnya. Perusahaan ingin memberikan keyakinan kepada investor bahwa informasi yang

tersedia adalah reliabel. Oleh karena itu, perusahaan meningkatkan rasio pembayaran dividen sebagai komitmen akan reliabilitas informasi yang diberikan.

Karena ada perbedaan tujuan dalam hal dividen yang diperoleh bagi investor, hal yang juga menjadi konsentrasi dalam konteks investor jangka pendek telah mempercayai bahwa laba yang bersifat persisten dan dibagikan ke dividen tersebut reliabel, mereka perlu melihat bagaimana optimisme manajer perusahaan dalam melakukan investasi. Pada manajemen yang memiliki tingkat optimisme tinggi, mereka akan berusaha mendayagunakan laba atau rugi yang diperoleh, termasuk dari selisih akuntansi nilai wajar, untuk investasi proyek yang prospektif. Saeid Jabbarzadeh, et al (2013) membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki manajer yang optimis, aliran kas untuk investasi lebih banyak dibandingkan manajer yang kurang optimis. Hal ini berarti bahwa, meskipun memiliki laba atau rugi dari selisih akuntansi nilai wajar yang dinilai persisten, perusahaan mungkin tidak akan banyak meningkatkan rasio pembayaran dividen mereka.

Penelitian ini menguji apakah adanya potensi laba dari selisih akuntansi nilai wajar berhubungan dengan peningkatan rasio pembayaran dividen, dan apakah hubungan keduanya dimoderasi oleh optimisme manajer dalam melakukan aktifitas investasi. Penelitian ini berkontribusi dalam memberikan bukti terkait hubungan antara nilai wajar dengan kebijakan dividen, serta peran moderasi dari manajer dalam hubungan antara keduanya dalam konteks negara berkembang, dalam hal ini Indonesia.

## Tinjauan Pustaka

Scott (2014) menyebutkan bahwa nilai wajar pada IFRS 13 didefinisikan sebagai harga yang akan diterima ketika menjual suatu aset pada transaksi antara pelaku pasar pada saat waktu pengukuran. Nilai wajar merupakan pengukuran yang paling relevan karena menginformasikan adanya prospek benefit ekonomi pada masa depan. Dasar valuasi pada nilai wajar adalah adanya opportunity cost dari suatu aset yang dijual atau harga ketika perusahaan akan menjual suatu aset tersebut.

Dalam pengukuran menggunakan nilai wajar, suatu *plant, property, and equipment* dan *investment property* akan dinilai sesuai dengan harga di pasar. Hal ini menimbulkan adanya selisih atas penilaian yang lebih tinggi dari nilai buku, atau lebih rendah dari nilai buku. Selisih inilah yang kemudian diakumulasikan dalam Laporan Laba Rugi Komprehensif yang hasil akhirnya adalah laba atau rugi dari hasil pengukuran nilai wajar.

## Teori Signaling dan Dividen

Menurut Modigliani & Miller (1961), pembagian dividen baik secara cash maupun *share repurchase* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, pada prakteknya perusahaan tetap membagikan dividen untuk tujuan signaling (Leland & Pyle, 1975). Signaling adalah usaha perusahaan untuk menginformasikan pada investor bahwa perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori perusahaan yang menghasilkan profit dan berkembang dengan pesat. Manajer perusahaan yang menghasilkan profit tersebut akan meyakinkan investor untuk melakukan penilaian yang tinggi terhadap perusahaannya.

Dividen menunjukkan komitmen sebuah perusahaan untuk memberikan pengembalian kepada investor sebesar rasio yang telah ditentukan. Kecil kemungkinan perusahaan menurunkan rasio pembayaran dividen karena hal tersebut berpotensi menyebabkan kekecewaan investor yang berdampak pada penurunan harga saham. Dengan demikian, perusahaan cenderung menjaga rasio dividen pada level yang tetap atau bahkan meningkat.

## Akuntansi Nilai Wajar dan Kebijakan Dividen

Penelitian mengenai hubungan antara akuntansi nilai wajar dan kebijakan pembagian dividen telah dilakukan dan menunjukkan hasil yang bervariasi. Penelitian dari Chen & Gavius (2016) mendukung argumen bahwa akuntansi nilai wajar berasosiasi positif dengan peningkatan pembayaran dividen. Mereka menguji hubungan antara laba yang belum direalisasi yang terjadi karena adanya akuntansi nilai wajar dan perubahan pada rasio pembayaran dividen. Chen & Gavius (2016) mengambil setting Israel karena Israel merupakan negara yang belum lama mengalami perubahan standar akuntansi dari US GAAP ke IFRS, yaitu pada tahun 2007. Peneliti menggunakan data laporan keuangan enam tahun sebelum dan sesudah implementasi IFRS. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki potensi laba dari revaluasi aset meningkatkan rasio pembayaran dividen kepada investor. Perusahaan tersebut juga meningkatkan hutang mereka untuk menjaga stabilitas finansial.

Selaras dengan Chen & Gavius (2016), Sikadilis & Laventis (2017) menguji dampak penyesuaian nilai wajar pada kebijakan dividen di Yunani. Yunani merupakan negara yang melakukan konvergensi GAAP Yunani dan IFRS pada tahun 2003. Pemerintah juga membentuk sebuah badan pengawas praktek akuntansi dan audit yang baru untuk mencegah terjadinya fraud dan kegagalan pasar. Pada saat IFRS 13 mulai diterapkan, pemerintah Yunani melalui Kementerian Keuangan mengeluarkan HCAAR; peraturan yang merekomendasikan perusahaan-perusahaan untuk tidak mendistribusikan laba yang berasal dari penyesuaian nilai wajar. Hasilnya menunjukkan bahwa laba pada properti investasi dianggap sebagai laba yang persisten, sehingga perusahaan turut membagikannya dalam dividen. Sementara, pada instrumen keuangan, laba dari nilai wajar dianggap *transitory* sehingga tidak didistribusikan. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan tidak melakukan rekomendasi dari pemerintah.

Goncharov & Triest (2011) menginvestigasi pengaruh penyesuaian nilai wajar yang positif terhadap kebijakan dividen dan hasilnya berkebalikan dengan peneliti sebelumnya. Menurut Goncharov & Triest (2011), jika laba dari penyesuaian nilai wajar bersifat *transitory*, perusahaan tidak akan membagikan laba tersebut dalam bentuk dividen. Namun, jika ada kasus dimana perusahaan membagikan laba tersebut, hal ini berarti manajemen salah dalam melakukan identifikasi antara laba yang persisten dan *transitory*. Peneliti menggunakan setting Rusia karena Rusia merupakan negara yang mewajibkan perusahaan untuk menggunakan akuntansi nilai wajar dan melampirkan informasi mengenai penyesuaian nilai wajar pada laporan keuangan. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan revaluasi lebih sedikit meningkatkan dividen dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan penyesuaian nilai wajar. Goncharov & Triest (2011) berpendapat bahwa manajer memiliki sifat oportunistik untuk menggunakan penyesuaian nilai wajar sebagai pembenaran atas pengurangan dividen. Hal ini terjadi karena manajer berkesempatan untuk melakukan sharing profit dengan investor tertentu atas dana internal yang seharusnya dibagi dalam dividen.

### **Teori Stakeholder dan Optimisme Manajer**

Optimisme manajer didefinisikan sebagai keyakinan manajemen yang positif dalam melakukan investasi, terutama dalam menggunakan sumber pendanaan internal. Manajer yang optimis, akan menggunakan sumber pendanaan internal seperti laba perusahaan untuk menghasilkan aliran kas di masa yang akan datang. Hal ini merupakan bentuk aktifitas perusahaan dalam rangka memenuhi kepentingan pemangku kepentingan, dalam hal ini adalah investor jangka panjang yang berorientasi pada pengembangan perusahaan dan keberlanjutannya (Isaksson, M., & Çelik, S., 2014). Penelitian terkait optimisme manajer belum banyak digunakan dalam menganalisis kebijakan dividen. Desmukh (2013) menemukan bahwa pada manajer yang optimis, mereka cenderung menggunakan dana internal untuk melakukan

investasi. Hal ini menyebabkan kecenderungan tidak adanya peningkatan rasio pembayaran dividen yang berarti meskipun terdapat peningkatan laba dari revaluasi nilai wajar.

### **Akuntansi Nilai Wajar dan Kebijakan Dividen Di Indonesia**

Penelitian ini mengambil konteks Indonesia. Kami mengambil setting Indonesia karena IFRS 13 sudah mulai wajib diterapkan tahun 2013-2014 di Indonesia dan, sejauh analisis kami, belum ada penelitian di Indonesia yang melihat pengaruh akuntansi nilai wajar dan rasio pembayaran dividen. Sehingga, kami melengkapi gap pada referensi mengenai hubungan antara akuntansi nilai wajar dan kebijakan dividen di Indonesia. Konteks dalam hal ini penting karena konteks yang berbeda dapat memberikan temuan yang berbeda dan hal ini sangat mendorong adanya kekayaan variasi literatur terkait akuntansi nilai wajar dan kebijakan dividen.

Akuntansi nilai wajar efektif diterapkan di Indonesia tahun 2013. Beberapa peneliti telah mengidentifikasi pengaruh dari akuntansi nilai wajar di konteks Indonesia terhadap harga audit dan manajemen laba. Apandi (2016) menemukan bahwa adanya nilai wajar berpengaruh positif terhadap peningkatan harga audit. Sementara, Ulfa, et al (2018) menguji apakah nilai wajar dapat membatasi praktek manajemen laba pada industri perbankan di Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa pada penerapan nilai wajar manajer masih tetap melakukan manajemen laba. Pengaruh akuntansi nilai wajar secara spesifik terhadap rasio pembayaran dividen belum dieksplorasi oleh penelitian yang terpublikasi.

### **Pengembangan Hipotesis**

Dalam penelitian ini, kami berpendapat bahwa jika perusahaan menilai bahwa potensi laba dari selisih penyesuaian akuntansi nilai wajar adalah persisten, maka perusahaan tersebut akan berusaha memberikan signal yang baik dengan menunjukkan bahwa informasi laba yang disajikan adalah reliabel dan tidak akan dibalik pada periode berikutnya. Untuk tujuan tersebut, perusahaan akan membagikannya ke dalam dividen sehingga rasio pembayaran dividen mereka meningkat. Sementara itu, pada perusahaan yang memiliki manajemen yang optimis, mereka akan memenuhi kepentingan pemangku kepentingan sehingga mereka akan fokus pada pengembangan perusahaan dalam jangka panjang untuk menjaga keberlangsungan perusahaan. Sehingga, mereka akan cenderung menggunakan dana internal yaitu laba untuk melakukan investasi. Akibatnya, peningkatan rasio pembayaran dividen mereka cenderung lebih kecil dibandingkan perusahaan yang manajemennya kurang optimis karena laba dari selisih akuntansi nilai wajar digunakan untuk pendanaan investasi.

- H1 Perusahaan yang menilai potensi laba dari selisih penyesuaian nilai wajar bersifat persisten, perusahaan cenderung meningkatkan rasio pembayaran dividen mereka.
- H2 Perusahaan yang memiliki manajemen lebih optimis, peningkatan rasio pembayaran dividen dari potensi laba yang persisten tersebut lebih kecil daripada perusahaan yang memiliki manajemen yang kurang optimis.

## **Metodologi**

### **Sampel**

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan keuangan tidak dimasukkan pada sampel karena perusahaan keuangan memiliki karakteristik yang berbeda salah satunya adalah memiliki tingkat hutang yang cukup tinggi dibanding perusahaan non-keuangan. Dalam

konteks penelitian ini, penelitian ini juga lebih menyoroti mengenai revaluasi pada *property, plant, and equipment* dan property investasi yang konteks aplikasinya lebih pada perusahaan non-keuangan. Sampel pada penelitian ini berjumlah 18 perusahaan dari berbagai sektor pada tahun 2015-2017 yang menghasilkan 30 observasi. Rentang waktu yang digunakan dalam penelitian adalah dari tahun 2015-2017 karena akuntansi nilai wajar mulai digunakan tahun 2013-2014 dan kemungkinan pada waktu tersebut, perusahaan masih melakukan penyesuaian sehingga data dalam laporan keuangan mereka belum lengkap.

### Model Operasional Penelitian

Sebelum melihat hubungan dari laba dari akuntansi nilai wajar dengan rasio pembayaran dividen, kami melihat apakah laba tersebut dinilai persisten oleh perusahaan. Kami menggunakan adaptasi model yang sebelumnya digunakan oleh Sloan (1996), Goncharov dan Van Triest (2011), dan Sikadilis & Laventis (2017) sebagai berikut:

$$ROA\_BFV_{it+1} = a_0 + a_1ROA\_BFV_{it} + a_2INVPR\_REV_{it} + a_3PPE\_REVI_{it} + e_{it}$$

Model (1)

- ROA\_BFV = Laba sebelum bunga dan pajak sebelum adanya penyesuaian nilai wajar dari PPE dan property investasi pada t+1 atau pada t.  
 ROA\_BFV<sub>it+1</sub> = 1 untuk persisten, 0 untuk *transitory*  
 INVPR\_REV = Penyesuaian nilai wajar pada properti investasi.  
 PPE\_REV = Penyesuaian nilai wajar pada *property, plant, dan equipment*.

Setelah dilihat apakah laba bersifat persisten atau *transitory*, tahap selanjutnya adalah melakukan klasifikasi dari laba tersebut menjadi laba yang persisten dan *transitory*, untuk selanjutnya dilakukan regresi terhadap kebijakan dividen dengan moderasi dari optimisme manajer. Hal ini bertujuan agar dapat melihat apakah ada perbedaan perlakuan antara kedua sifat laba di atas. Model yang digunakan mengadaptasi dari model yang digunakan oleh Sikadilis & Laventis (2017) adalah sebagai berikut:

$$DDIFF_{it} = a_0 + a_1INVPR\_REV_{it} + a_2PPE\_REV_{it} + a_3DOPT_{it} + a_4DOPT_{it} * INVPR\_REV_{it} + a_5DOPT_{it} * PPE\_REV_{it} + a_6ROA\_BFV_{it} + a_7ROA\_BFV_{it+1} + a_8SIZE_{it} + a_9DEBT_{it} + a_{10}CASH_{it} + a_{11}GROWTH_{it} + e$$

Model (2)

- DDIFF = Selisih dividen yang dibayarkan perusahaan pada periode t dan t-1.  
 ROA\_BFV = Laba sebelum bunga dan pajak sebelum adanya penyesuaian nilai wajar dari PPE dan property investasi pada t+1 atau pada t.  
 ROA\_BFV<sub>it+1</sub> = 1 untuk persisten, 0 untuk *transitory*  
 INVPR\_REV = Penyesuaian nilai wajar pada properti investasi.  
 PPE\_REV = Penyesuaian nilai wajar pada *property, plant, dan equipment*.  
 DOPT = Dummy optimisme manajer, 1 untuk rasio total pertumbuhan aset terhadap pertumbuhan penjualan lebih tinggi dari nilai tengah rasio total pertumbuhan aset terhadap pertumbuhan penjualan

- pada perusahaan lain di industri yang sama dan 0 jika sebaliknya.
- SIZE = Kontrol size perusahaan, diukur dari total aset.
  - DEBT = Kontrol tingkat hutang perusahaan.
  - CASH = Rasio kas terhadap aset.
  - GROWTH = Presentase kenaikan sales.

### Operasionalisasi Variabel

Independen variabel pada penelitian ini adalah rasio pembayaran dividen (DDIFF) yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor. Rasio pembayaran dividen yang dimaksud adalah selisih antara dividen yang dibayarkan perusahaan pada periode t dan t-1 dibagi dengan total aset. Independen variabel yang pada penelitian ini adalah potensi laba yang persisten dan *transitory* yang dihasilkan dari regresi di model pertama dan optimisme manajer. Optimisme manajer dilihat dari tingkat investasi yang dilakukan oleh manajemen. Optimisme manajer diukur dengan dummy 1 jika total pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan positif. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan (SIZE) yang diukur dari total aset perusahaan untuk mengontrol perbedaan ukuran perusahaan. Tingkat hutang perusahaan (DEBT) diukur dari hutang jangka panjang perusahaan untuk mengontrol perbedaan tingkat hutang perusahaan yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Rasio kas terhadap total aset (CASH) digunakan untuk mengontrol kemampuan yang berbeda-beda dari perusahaan untuk menggunakan kas untuk membayar dividen. Tingkat pertumbuhan perusahaan (GROWTH) digunakan untuk mengontrol perbedaan pertumbuhan tiap perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pembagian dividen.

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil Penelitian

Tabel 1 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari sampel yang diambil. Hasil menunjukkan bahwa secara umum perusahaan-perusahaan tidak menurunkan rasio pembayaran dividen mereka. Hanya satu perusahaan yang selisih rasio pembayaran dividennya negatif karena keputusan perusahaan untuk tidak membagikan dividen pada tahun 2015.

Tabel 1 Deskriptif Statistik

Variabel	Rata-rata	Standar Deviasi	Nilai Minimal	Nilai Maksimal
DDIDF	0.27	0.25	-0.2444	0.80
PPE_REV	2.74	6.25	0	18.31
INVPR_REV	2.92	6.03	0	16.93
SIZE	19.43	4.03	0	24
DEBT	17.67	5.28	0	23
GROWTH	0.05	0.13	-0.185	0.39
DOPT	0.60	0.50	0	1
CASH	0.08	0.08	0	0.26
ROA_BFV	17.47	3.64	0	21
ROA_BFVt+1	17.47	3.64	0	21
PPE_DOPT	2.24	5.81	0	18.31
INV_DOPT	2.37	5.48	0	16.93

Sumber: Olah data (2019)

Dilihat dari presentase peningkatannya, peningkatan paling tinggi adalah 80%. Hasil revaluasi atas nilai wajar dari perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah selisih revaluasi yang sifatnya positif, sehingga hasil statistik deskriptif hanya menunjukkan

hasil yang positif. Sementara, selisih hasil revaluasi yang negatif tidak dimasukkan dalam sampel.

Table 2 Uji Korelasi

Variabel	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
DDIDF (1)	1.00									
PPE_REV (2)	-0.01	1.00								
INVPR_REV (3)	0.00	-0.22	1.00							
ROA_BFV (4)	0.25	0.21	0.13	1.00						
ROA_BFVt+1 (5)	0.23	0.21	0.13	0.99*	1.00					
DOPT (6)	-0.24	0.20	0.21	-0.22	-0.22	1.00				
SIZE (7)	0.05	0.24	0.19	0.31	0.31	0.14	1.00			
DEBT (8)	0.04	0.24	0.16	0.30	0.30	0.24	0.75	1.00		
GROWTH (9)	-0.39*	0.17	0.27	-0.23	-0.23	0.79	0.00	0.10	1.00	
CASH (10)	0.10	0.35	-0.11	0.18	0.18	0.15	0.26	0.24	-0.01	1.00

Sumber: Olah data (2019)

\*\*\* Signifikan pada 1%, \*\* Signifikan pada 5%, \* Signifikan pada 10%

Tabel 2 menunjukkan hasil korelasi antara variabel dalam model penelitian. Dari hasil uji korelasi statistik, secara umum tidak terdapat korelasi yang tinggi antara variabel yang satu dengan yang lain. ROA\_BFV berkorelasi positif signifikan dengan ROA\_BFVt+1. Hal ini menjadi dugaan awal bahwa laba tahun berjalan merupakan prediktor dari laba periode yang akan datang. Hal ini akan diuji pada uji regresi selanjutnya. DEBT dan SIZE berkorelasi positif signifikan marjinal pada tingkat kepercayaan 10%, sama halnya dengan DOPT dan GROWTH yang memiliki korelasi yang positif marjinal signifikan pada 10%. Korelasi tersebut menurut masih berada dibawah ambang batas yang wajar yaitu 0.80, sehingga data tersebut dapat diuji regresi di proses yang selanjutnya tanpa melakukan perlakuan khusus. Lebih lanjut, peneliti juga melakukan uji VIF untuk melihat apakah terdapat multikolinearitas dan menemukan bahwa VIF dari model regresi pada penelitian ini telah berada dibawah 10, yang artinya adalah tidak terdapat multikolinearitas.

Tabel 3 Uji Regresi Model (1)

Variabel	Model (1)
ROA_BFV	0.99*** (0.02)
PPE_REV	-0.00 (0.01)
INVPR_REV	0.00 (0.01)
Konstanta	0.09
Kontrol Industri	Tidak
Observasi	30
Prob > F	0.0000
R-Square	98.96%

Sumber: Olah data (2019)

\*\*\* Signifikan pada 1%, \*\* Signifikan pada 5%, \* Signifikan pada 10%

Selanjutnya, peneliti melakukan analisis regresi dalam dua langkah. Regresi yang pertama digunakan untuk melihat apakah laba tahun berjalan perusahaan dapat memprediksi laba di periode yang akan datang. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 3. Hasil regresi OLS menunjukkan bahwa laba tahun berjalan secara signifikan mempengaruhi laba pada periode yang akan datang. Hasil ini menunjukkan bahwa laba tahun berjalan dapat menjadi prediktor laba di masa yang akan datang sehingga laba dari selisih yang positif dari nilai wajar atas PPE dan properti investasi bersifat persisten. Laba yang



bersifat persisten ini kemudian diuji kembali dalam langkah selanjutnya apakah perusahaan turut membagikan selisih laba yang positif ini mejadi dividen atau tidak.

Tabel 4 Uji Regresi Model (2)

Variabel	Model (1)
<i>PPE_REV</i>	-0.00 (0.01)
<i>INVPR_REV</i>	0.00 (0.01)
<i>DOPT</i>	0.10 (0.20)
<i>PPE_DOPT</i>	-0.01 (0.02)
<i>INV_DOPT</i>	-0.00 (0.02)
<i>SIZE</i>	-0.01 (0.02)
<i>DEBT</i>	0.00 (0.01)
<i>CASH</i>	0.15 (0.73)
<i>GROWTH</i>	-0.99 (0.74)
<i>ROA_BFV</i>	0.06 (0.15)
<i>ROA_BFVt+1</i>	-0.05 (0.15)
Konstanta	0.16
Kontrol Industri	Tidak
Observasi	30
Prob > F	0.9059
R-Square	21.87%

Sumber: Olah data (2019)

\*\*\* Signifikan pada 1%, \*\* Signifikan pada 5%, \* Signifikan pada 10%

Peneliti menggunakan analisis regresi OLS karena data dalam penelitian ini tidak terbaca sebagai data panel. Oleh karena itu data analisis pada penelitian ini dilanjutkan dengan menggunakan OLS karena hasilnya lebih valid. Hasil regresi langkah kedua pada tabel 4 menunjukkan bahwa model yang digunakan tidak signifikan dengan *P-value* 0.9059. Selisih revaluasi nilai wajar baik dari PPE maupun properti investasi tidak berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen. Lebih lanjut, optimisme manajer terbukti tidak memiliki peran moderasi terhadap hubungan selisih laba yang positif dengan kebijakan pembayaran dividen. Dari uji tersebut, hipotesis pertama dan hipotesis kedua tidak terbukti.

Untuk memberikan hasil data analisis yang lebih valid, peneliti melakukan uji heteroskedastisitas dan uji robust untuk melihat apakah terdapat masalah pada variasi data sehingga menyebabkan hasil yang tidak signifikan. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga temuan bahwa model tidak signifikan cenderung disebabkan oleh data yang masih sedikit.

### Pembahasan

Hasil regresi menemukan bahwa laba dari selisih nilai wajar yang positif bersifat persisten dan dapat memprediksi laba pada masa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Chen & Gavius (2016) dan Sikadilis & Laventis (2017) bahwa laba dari selisih nilai wajar yang positif dianggap sebagai laba yang persisten. Namun demikian, berkebalikan dengan temuan dari keduanya, hasil regresi menunjukkan bahwa laba yang persisten ini tidak turut dibagikan ke dalam dividen. Teori signaling

menyebutkan bahwa perusahaan ingin meyakinkan bahwa informasi pada laba dari selisih nilai wajar yang positif adalah reliabel dengan turut membagikannya ke dalam dividen. Dalam temuan penelitian ini, teori signaling tidak dapat menjelaskan bahwa manajemen berusaha memberikan signal bahwa informasi laba dari nilai wajar adalah reliabel.

Hipotesis yang kedua menyebutkan bahwa optimisme manajemen memoderasi hubungan positif antara laba dari nilai wajar dengan rasio pembayaran dividen. Hasil regresi menemukan hubungan yang tidak signifikan. Manajer, baik yang optimis maupun yang kurang optimis, tidak terbukti memiliki perbedaan yang signifikan dalam menggunakan dana internal dari laba ditahan untuk aktifitas investasi. Hal ini berkebalikan dengan temuan Desmukh, et al, (2013) bahwa manajer yang optimis menggunakan lebih banyak dana internal untuk aktifitas investasi.

Analisis temuan bahwa hipotesis pertama dan kedua tidak didukung disebabkan karena manajemen mengetahui bahwa, pertama, akuntansi nilai wajar tujuannya adalah meningkatkan kualitas informasi laba pada laporan keuangan dengan menangkap adanya potensi keuntungan atau kerugian pada masa yang akan datang. Sementara, pembayaran dividen berhubungan dengan arus kas pada periode berjalan. Sehingga, jika perusahaan memutuskan untuk meningkatkan rasio pembayaran dividen pada periode berjalan, konsekuensinya adalah mereka mengalami penurunan aliran arus kas pada periode berjalan pada saat yang sama aliran arus kas dari nilai wajar di masa yang akan datang belum diketahui realisasinya. Perilaku manajemen yang tidak yakin tersebut dapat didasarkan pada temuan terbaru bahwa selisih dari nilai wajar tidak memiliki kemampuan yang kuat dalam memprediksi aliran arus kas pada masa yang akan datang (He, et al, 2018).

Kedua, peran optimisme manajer dalam memperkecil peningkatan rasio pembayaran dividen juga tidak diidentifikasi hasilnya. Hal ini dapat dijelaskan pada dasarnya karena manajemen tidak yakin bahwa selisih dari nilai wajar memiliki nilai prediktabilitas di masa yang akan datang, maka manajemen lebih baik menggunakan dana dari laba yang ada untuk investasi dengan tujuan memaksimalkan profit dan menjaga keberlangsungan hidup perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan dengan teori *stakeholder* dimana perusahaan berupaya menjaga keberlangsungannya karena hal tersebut terkait dengan kepentingan semua pemangku kepentingan seperti pemegang saham, kreditor, atau manajemen.

## Kesimpulan

Penerapan akuntansi nilai wajar bertujuan untuk meningkatkan kualitas pada laporan keuangan. Konsekuensi dari adanya pengukuran nilai wajar adalah adanya potensi keuntungan dari selisih nilai wajar yang positif. Penelitian ini menguji apakah laba dari selisih nilai wajar yang positif bersifat persisten. Penelitian ini juga mengidentifikasi apakah perusahaan turut membagikan laba yang persisten tersebut ke dalam dividen dengan meningkatkan rasio pembayaran dividen. Terakhir, penelitian ini melihat peran dari optimisme manajer dalam keputusan perusahaan mempertimbangkan pembagian laba dari selisih nilai wajar pada rasio pembayaran dividen.

Hasilnya menunjukkan bahwa meskipun laba dari selisih nilai wajar bersifat persisten, namun perusahaan tidak turut membagikannya ke dalam dividen. Lebih lanjut, pada manajer yang memiliki tingkat optimisme yang tinggi tidak memiliki perbedaan yang signifikan dalam menggunakan dana internal untuk kegiatan investasi. Hasil tersebut berkontribusi memberikan gambaran bahwa di negara berkembang, khususnya Indonesia, manajer pada umumnya sangat hati-hati dalam menentukan rasio

pembayaran dividen meskipun penerapan akuntansi nilai wajar telah berdampak pada meningkatnya laba dan laba tersebut bersifat persisten.

Penelitian ini memberikan implikasi bagi investor, terutama bagi investor jangka pendek yang berorientasi pada profit dan dividen untuk menggunakan informasi pada selisih laba dari akuntansi nilai wajar dengan tepat, karena informasi laba yang besar pada bagian tersebut, tidak mencerminkan adanya peningkatan yang signifikan pada pembayaran dividen. Penelitian ini tidak luput dari keterbatasan yang utamanya pada sampel. Sampel yang digunakan sedikit sehingga kurang memberikan variasi data dan hasilnya memiliki kemampuan generalisasi yang rendah. Penelitian lebih lanjut dapat mengatasi masalah keterbatasan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan sampel yang lebih banyak dan lebih representative sehingga hasilnya mungkin menjadi lebih valid dan reliabel.

## Daftar Pustaka

- Apandi, R. N. N. (2016). Pengaruh Penerapan Fair Value Non Current Asset Dan Manajemen Pajak Atas Asset Perusahaan Terhadap Fee Audit. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Program Studi Akuntansi Fakultas Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia*, 4(2), 1229–1242.
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36, 5-27.
- Isaksson, M., & Çelik, S. (2014). Institutional investors and ownership engagement. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2013(2), 93-114. doi:10.1787/fmt-2013-5jz734pwtrkc
- Chen, E., Gavigous, I., & Cahan, S. (2016). Unrealized earnings, dividends and reporting aggressiveness: An examination of firms' behavior in the era of fair value accounting. *Accounting & Finance*, 56(1), 217-250.
- Goncharov, I., & van Triest, S. (2014). Unintended consequences of changing accounting standards: The case of fair value accounting and mandatory dividends: Unintended consequences of fair value accounting. *Abacus*, 50(3), 341-367.
- Leland, H. E., & Pyle, D. H., (1977). Informational Assymetries, financial structure, and financial intermediation. *Journal of Finance*. 32(2). 371-387.
- Modigliani, F. & Miller, M. H., (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411-433.
- Ohlson, J. A. (1999). On Transitory Earnings. *Review of Accounting Studies*, 4(3-4), 145-162.
- Penman, S. H., (2007). Financial reporting quality: is fairvalue a plus or a minus? *Accounting and Business Research*, 37(1), 33-44.
- Saeid Jabbarzadeh, K., Bahrami, P., & Motavassel, M. (2013). Agency Costs, Managers Optimism and Investment Cash Flow Sensitivity: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Journal of Commerce and Accounting Research*, 2(4), 1-9.
- Schrand, C. M., & Zechman, S. L. C. (2012). Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1–2), 311–329.
- Sikalidis, A., & Leventis, S. (2017). The impact of unrealized fair value adjustments on dividend policy. *European Accounting Review*, 26(2), 283-310.
- Sloan, R. G. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings? *The Accounting Review*, 71(3), 289-315.
- Rhee, C. S., Choi, E. S., & Ryu, J. Y. (2018). The influence of Firm's fair value system on earnings quality under IFRS. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 34(3), 427-436.

- Ulfa, I. M., Subroto, B., & Baridwan, Z., (2018). Fair Value Accounting And Earnings Management Using Llp And Realized Gains And Losses: Study In Banking Industry Listed On Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Economica*, 14(2), 126-137.
- Deshmukh, S., Goel, A. M., & Howe, K. M. (2013). CEO overconfidence and dividend policy. *Journal of Financial Intermediation*, 22(3), 440-463. doi:10.1016/j.jfi.2013.02.003
- He, L. Y. (., Wright, S., & Evans, E. (2018). Is fair value information relevant to investment decision-making: Evidence from the australian agricultural sector? *Australian Journal of Management*, 43(4), 555-574. doi:10.1177/0312896218765236