

PENGARUH FINANSIAL SHENANIGANS, KUALITAS LABA, DAN ABNORMAL CASH FLOW FROM OPERATIONS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Charista Vania Haryani Putri¹, Agus Zahron Idris², Ratna Septiyanti³

Universitas Lampung

e-mail: charistaracclle@gmail.com¹, agus.zahron@yahoo.co.id², ratna.septiyanti@feb.ac.id³

Abstrak – Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis hubungan antara indikasi kecurangan keuangan, yang diproksikan oleh M-Score, kualitas laba, dan arus kas operasi (CFO) abnormal, terhadap rasio pembayaran dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2022–2024. Penelitian ini dimotivasi oleh pentingnya kualitas informasi keuangan dalam menentukan kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan, dan pemilihan sampel melalui purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa M-Score memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap DPR, sedangkan kualitas laba dan CFO abnormal memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap DPR. Temuan ini menunjukkan bahwa kondisi keuangan yang baik dan arus kas operasi yang kuat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan dividen.

Kata Kunci: Financial Shenanigans, M-Score, Abnormal CFO, Kualitas Laba, Dividend Payout Ratio.

Abstract – This study aims to examine the effect of financial fraud, as represented by the M-Score, earnings quality, and abnormal operating cash flow (CFO), on the dividend payout ratio (DPR) of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2022–2024. This study is motivated by the importance of financial information quality in determining dividend policy. This study uses a quantitative approach with secondary data in the form of financial statements and annual reports, and sample selection through purposive sampling. Data analysis was performed using multiple linear regression. The results show that the M-Score has a significant negative effect on DPR, while earnings quality and abnormal CFO have a significant positive effect on DPR. These findings suggest that good financial condition and strong operating cash flow improve a company's ability to distribute dividends.

Keywords: Financial Shenanigans, M-Score, Abnormal CFO, Earnings Quality, Dividend Payout Ratio.

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama bagi investor dan kreditor untuk mengevaluasi kinerja dan posisi keuangan suatu perusahaan. Kualitas informasi yang disajikan sangat penting karena menjadi dasar berbagai keputusan ekonomi, termasuk penetapan kebijakan dividen. Namun, tekanan untuk mempertahankan citra kinerja yang positif seringkali mendorong manajemen untuk melakukan manipulasi keuangan, dengan tujuan menyajikan posisi keuangan yang lebih baik daripada yang sebenarnya.

Laporan Association of Certified Fraud Examiners (ACFE) (2024) (Examiners 2024) menunjukkan bahwa financial statement fraud memiliki frekuensi relatif rendah dibandingkan jenis fraud lainnya, tetapi menimbulkan kerugian median tertinggi. Temuan ini menegaskan bahwa dampak manipulasi laporan keuangan sangat signifikan terhadap stabilitas perusahaan dan kepercayaan pasar. Industri manufaktur termasuk sektor yang relatif rentan, mengingat kompleksitas operasional dan tekanan pencapaian kinerja yang tinggi.

Praktik financial shenanigans berpotensi memengaruhi kebijakan dividen karena keputusan pembagian dividen didasarkan pada informasi laba dan arus kas. Distorsi dalam

pelaporan keuangan dapat menyebabkan kebijakan dividen yang tidak mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya. Untuk mengidentifikasi indikasi manipulasi, penelitian ini memproksikan financial shenanigans melalui Beneish M-Score sebagai model deteksi manipulasi laba, serta didukung oleh pengukuran kualitas laba dan abnormal cash flow from operations guna menangkap indikasi manipulasi aktivitas riil.

Meskipun penelitian tentang deteksi manipulasi laporan keuangan dan kebijakan dividen semakin berkembang, studi yang secara simultan meneliti pengaruh indikator kecurangan keuangan terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada perusahaan manufaktur Indonesia dalam beberapa periode terakhir masih sangat terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Beneish M-Score, kualitas laba, dan arus kas abnormal dari operasi terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2022–2024.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Stakeholder

Teori *Stakeholder*, yang dikembangkan dan diperkenalkan dalam buku *Strategic Management: A Stakeholder Approach* oleh (Freeman 2004), adalah kerangka kerja yang menggambarkan hubungan antara individu atau kelompok yang terpengaruh oleh aktivitas perusahaan dan berpotensi berdampak pada operasinya (Izazi 2022). Pandangan tanggung jawab perusahaan ada sejak awal tahun 1970-an dan disebut sebagai teori *Stakeholder*. Sederhananya, teori ini melingkupi kebijakan-kebijakan dan praktik perusahaan yang melibatkan interaksi pihak terkait, nilai-nilai organisasi, kepatuhan terhadap peraturan hukum, penghormatan terhadap masyarakat serta lingkungan, serta komitmen untuk mendukung pembangunan berkelanjutan.

2. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama bagi investor dan kreditor untuk mengevaluasi kinerja dan posisi keuangan suatu perusahaan. Kualitas informasi yang disajikan sangat penting karena menjadi dasar berbagai keputusan ekonomi, termasuk penetapan kebijakan dividen (Kasmir, 2019). Namun, tekanan untuk mempertahankan citra kinerja yang positif seringkali mendorong manajemen untuk melakukan manipulasi keuangan, dengan tujuan menyajikan posisi keuangan yang lebih baik daripada yang sebenarnya. Fenomena ini menunjukkan adanya kesenjangan antara informasi yang disajikan dengan kondisi riil perusahaan yang perlu dikaji lebih mendalam. Namun dalam praktiknya, informasi laporan keuangan tidak selalu menggambarkan bagaimana perusahaan saat kondisi nyatanya. Hal ini mengindikasikan bahwa kemajuan teknologi belum sepenuhnya menjamin kejujuran dan kualitas informasi yang disajikan dalam laporan keuangan.

3. Financial Shenanigans

Tekanan untuk mempercantik kinerja di mata investor akan mendorong dan mendasari manajemen melakukan praktik manipulasi laporan keuangan yang dikenal sebagai *financial shenanigans*. Menurut (Schilit, Howard M.; Perler, 2010), *Financial Shenanigans* merupakan tindak kecurangan untuk mengubah informasi laporan keuangan, tentu dilakukan oleh manajemen perusahaan, dan bertujuan untuk menarik investor ketika membaca informasi tersebut. Walaupun informasi itu dikatakan berbeda dari keadaan nyatanya, atau kata lainnya ketika perusahaan memberikan informasi palsu kepada pemegang saham. Praktik ini berpotensi menurunkan keandalan informasi keuangan dan menyesatkan pemegang saham dalam menilai kinerja perusahaan sehingga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan penting, termasuk penetapan kebijakan dividen, sehingga dapat menimbulkan risiko kerugian

dan permasalahan hukum di kemudian hari. Dengan demikian, praktik manipulasi ini menjadi ancaman serius bagi transparansi dan integritas laporan keuangan.

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut (Fahmi 2020) kebijakan ini melibatkan penentuan bagian (presentase) laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan bagian yang akan ditahan untuk mendanai investasi perusahaan di masa mendatang. Dividen akan ditetapkan berdasarkan laba bersih yang diperoleh perusahaan yang benar benar berasal dari keuntungan setelah dikurangi pajak, hal ini termuat jelas dalam informasi laporan keuangan perusahaan. Dengan itu laporan keuangan menjadi dasar utama dalam menentukan besaran dividen yang kemudian disahkan dalam forum Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Namun, apabila laporan keuangan yang menjadi dasar pengambilan keputusan tidak menggambarkan kondisi nyatanya maka kebijakan dividen yang dihasilkan menjadi tidak tepat (Survival et al., 2023). Oleh karena itu, akurasi laporan keuangan menjadi faktor krusial dalam menentukan kebijakan dividen yang optimal.

5. Kualitas Laba

Kualitas laba yaitu laba yang ditampilkan perusahaan menjelaskan kondisi ekonomi nyatanya, serta dapat digunakan secara andal oleh ketika pengambilan keputusan oleh pihak pihak terkait. Menurut (Dechow and Schrand 2009) kualitas laba memiliki kaitan dengan bagaimana keandalan laba tersebut yang akan mencerminkan kinerja perusahaan sesungguhnya, dan memprediksi kinerja perusahaan dimasa depan. Sehingga dapat dikatakan laba dengan kualitas yang tinggi merupakan laba yang berkelanjutan (sustainable), didukung oleh arus kas, dan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh manipulasi akuntansi. Sedangkan laba yang berkualitas rendah maka ditandai dengan komponen akrual tinggi, fluktuasi laba secara tidak wajar, dan kebijakan akuntansi yang digunakan dalam pemenuhan kepentingan manajemen jangka pendek.

6. *Abnormal operating cash flow*

Abnormal operating cash flow, yaitu ketika arus kas operasi menyimpang mengindikasikan adanya manipulasi aktivitas riil atau tekanan likuiditas pada perusahaan. Kedua indikator ini menjadi penting dalam menilai kredibilitas laporan keuangan secara menyeluruh. *Abnormal Cash Flow from Operations* tidak diartikan sebagai tindakan kecurangan secara langsung, melainkan sebagai indikasi awal manipulasi pada arus kas operasi aktual dari nilai normal yang diprediksi melalui model regresi. Nilai abnormal diukur menggunakan residual. Semakin kecil nilai residual dan mendekati nol, maka kondisi perusahaan mendekati normal. Sebaliknya, semakin besar nilai residual dan menjauhi nol, baik positif maupun negatif, maka dapat dikatakan tingkat abnormalitasnya tinggi (Roychowdhury, 2006). Abnormal sering digunakan sebagai indikator manipulasi laba melalui aktivitas riil khususnya melalui strategi seperti pemberian diskon besar besaran, pelonggaran kebijakan kredit, dan percepatan penjualan jangka pendek.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menganalisis hubungan kausalitas antara variabel independen, yaitu *financial shenanigans* (X1), kualitas laba (X2), dan abnormal cash flow from operations (X3), terhadap variabel dependen kebijakan dividen (Y). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, seperti ketersediaan laporan keuangan lengkap dan konsistensi penggunaan mata uang rupiah. Data

yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan yang diperoleh dari situs resmi perusahaan dan BEI.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Model

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama periode 2022-2024.	213
2.	Perusahaan manufaktur yang secara teratur menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode 2022-2024.	(55)
3.	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten menyusun laporan keuangan tahunan dalam Rupiah (IDR) sepanjang periode penelitian.	(24)
4.	Perusahaan yang laporan tahunannya memuat data lengkap terkait variabel penelitian (dividen).	(72)
Jumlah Sampel Penelitian		62
Tahun Penelitian		3
Jumlah Data Observasi Penelitian Selama 3 Tahun		186

Sumber: data diolah oleh penulis, 2025.

Pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka dan studi dokumentasi, sedangkan analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 27. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data serta uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan model regresi yang digunakan tidak bias (Sugiyono, 2021).

Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan melalui uji statistik t dengan tingkat signifikansi 5% untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap kebijakan dividen. Model regresi yang digunakan dirumuskan dalam persamaan $DPR = \alpha + \beta_1(M\text{-Score}) + \beta_2(\text{Kualitas Laba}) + \beta_3(\text{Abnormal CFO}) + \varepsilon$. Variabel dependen kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan variabel independen *financial shenanigans* diukur dengan Beneish M-Score, kualitas laba dihitung melalui rasio arus kas operasi terhadap laba bersih, dan abnormal cash flow from operations diukur menggunakan pendekatan model Roychowdhury. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menilai kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2022–2024. Dari 213 perusahaan, 62 memenuhi kriteria setelah dilakukan pengambilan sampel bertujuan. Dengan periode observasi tiga tahun, data awal terdiri dari 186 observasi.

Setelah dilakukan pengujian outlier menggunakan casewise diagnostics, sebanyak 38 observasi dikeluarkan karena memiliki residual ekstrem (± 3). Dengan demikian, total observasi akhir yang digunakan dalam analisis adalah 148 data.

2. Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	148	0.000	0.804	0.31834	0.201528
M-Score	148	-8.646	5.305	-1.76426	1.611211
Kualitas Laba	148	-3.801	16.265	1.46205	2.143339
Abnormal CFO	148	-4.708	-0.036	-1.04878	0.726375
Valid N (listwise)	148				

Sumber: Data diolah SPSS 27

Kebijakan Dividen (DPR). Nilai rata-rata DPR sebesar 0,318 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur membagikan sekitar 31,8% laba bersihnya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dengan nilai minimum 0,000 dan maksimum 0,804, terlihat adanya variasi kebijakan dividen antar perusahaan, di mana sebagian perusahaan tidak membagikan dividen, sementara yang lain memiliki tingkat pembagian yang cukup tinggi.

Financial Shenanigans (M-Score). Nilai rata-rata M-Score sebesar -1,764 berada di bawah ambang batas indikasi manipulasi, sehingga secara umum perusahaan dalam sampel memiliki risiko manipulasi laporan keuangan yang relatif rendah. Namun, nilai maksimum yang mencapai 5,305 menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang berpotensi memiliki indikasi manipulasi yang cukup tinggi.

Kualitas Laba. Rata-rata kualitas laba sebesar 1,462 menunjukkan bahwa laba perusahaan sebagian besar didukung oleh arus kas operasi, sehingga dapat dikatakan memiliki tingkat keandalan yang cukup baik. Meskipun demikian, nilai minimum yang negatif (-3,801) mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan dengan kualitas laba yang rendah atau tidak didukung oleh arus kas yang memadai.

Abnormal Cash Flow from Operations. Nilai rata-rata Abnormal CFO sebesar -1,049 menunjukkan adanya kecenderungan arus kas operasi berada di bawah tingkat normalnya. Hal ini mengindikasikan adanya potensi penyimpangan dalam aktivitas operasional perusahaan, meskipun tidak secara langsung menunjukkan adanya manipulasi, tetapi dapat menjadi sinyal awal adanya tekanan operasional atau praktik manajemen laba riil.

3. Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi memenuhi semua asumsi:

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

No	Jenis Uji	Indikator	Nilai	Kriteria	Keterangan
1	Normalitas	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200	> 0,05	Data berdistribusi normal
2	Multikolinearitas	Tolerance dan VIF (M-Score)	0,992 dan 1,008	> 0,10 dan < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
		Tolerance dan VIF (Kualitas)	0,931 dan	> 0,10 dan < 10	Tidak terjadi multikolinearitas

		Laba)	1,075		
		Tolerance dan VIF (Abnormal CFO)	0,902 dan 1,109	> 0,10 dan < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
3	Heteroskedastisitas	Sig. (M-Score)	0,955	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
		Sig. (Kualitas Laba)	0,051	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
		Sig. (Abnormal CFO)	0,760	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
4	Autokorelasi	Durbin–Watson	1,972	dU < DW < (4 – dU)	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah SPSS 27

Pada uji Normalitas nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal. Hal ini menandakan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas sehingga layak digunakan dalam analisis.

Pada uji Multikolinearitas nilai seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah 10, yang menunjukkan tidak terdapat hubungan linear yang kuat antarvariabel bebas. Dengan demikian, model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas.

Pada uji Heteroskedastisitas nilai signifikansi masing-masing variabel (M-Score 0,955; Kualitas Laba 0,051; Abnormal CFO 0,760) lebih besar dari 0,05, sehingga tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas. Hal ini berarti varians residual bersifat konstan.

Pada uji Autokorelasi nilai Durbin–Watson sebesar 1,972 berada pada rentang $dU < DW < (4 - dU)$, sehingga tidak terdapat autokorelasi. Hal ini menunjukkan bahwa residual antar pengamatan bersifat independen.

4. Regresi Linier Berganda

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien B	Std. Error	t hitung	Sig.
Konstanta	0,294	0,007	40.049	0.001
M-Score	-0,015	0,002	-10,125	0,000
Kualitas Laba	-0,003	0,001	-2,164	0,032
Abnormal CFO	0,010	0,004	2,862	0,005
Beneish M-Score terhadap DPR			Berpengaruh negatif dan signifikan	
Kualitas Laba terhadap DPR			Berpengaruh negatif dan signifikan	
Abnormal CFO terhadap DPR			Berpengaruh positif dan signifikan	

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda, diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$DPR = 0,294 - 0,015(M\text{-Score}) - 0,003(Kualitas\ Laba) + 0,010(Abnormal\ CFO) + e.$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa variabel M-Score dan kualitas laba memiliki arah pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, yang berarti semakin tinggi indikasi manipulasi atau semakin rendah kualitas laba, maka cenderung menurunkan pembagian dividen. Sebaliknya, abnormal cash flow from operations memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang menunjukkan bahwa peningkatan penyimpangan arus kas operasi diikuti dengan peningkatan pembagian dividen. Seluruh variabel independen juga memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05, sehingga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Uji t

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa:

- a. **Pengaruh Financial Shenanigans (M-Score) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)**
Berdasarkan hasil Tabel 3 di atas, variabel M-Score memiliki nilai t hitung $>$ t tabel yaitu sebesar $-10,125 > 1,981$ serta nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa M-Score berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga H0 ditolak dan H1 diterima.
- b. **Pengaruh Kualitas Laba terhadap Kebijakan Dividen (DPR)**
Berdasarkan hasil Tabel 3 di atas, variabel kualitas laba memiliki nilai t hitung $>$ t tabel yaitu sebesar $-2,164 > 1,981$ serta nilai signifikansi sebesar $0,032 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kualitas laba berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga H0 ditolak dan H2 diterima.
- c. **Pengaruh Abnormal Cash Flow from Operations terhadap Kebijakan Dividen (DPR)**
Berdasarkan hasil Tabel 3 di atas, variabel abnormal CFO memiliki nilai t hitung $>$ t tabel yaitu sebesar $2,862 > 1,981$ serta nilai signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa abnormal cash flow from operations berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga H0 ditolak dan H3 diterima.

6. Uji Determinasi(R²)

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.687 ^a	0.472	0.457	0.02955

Sumber : data diolah menggunakan SPSS27, 2025.

Berdasarkan Tabel 4, nilai R Square sebesar 0,472 menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *financial shenanigans* (M-Score), kualitas laba, dan abnormal cash flow from operations mampu menjelaskan sebesar 47,2% variasi kebijakan dividen (DPR). Sementara itu, nilai Adjusted R Square sebesar 0,457 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel, kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 45,7%. Sisanya sebesar 54,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Nilai R sebesar 0,687 mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel independen dan dependen berada pada kategori cukup kuat, sedangkan nilai standar error sebesar 0,02955 menunjukkan tingkat kesalahan prediksi model yang relatif kecil.

7. Pembahasan

A. Pengaruh Beneish M-Score terhadap DPR

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel M-Score Beneish memiliki nilai t hitung sebesar $-10,125$ dengan tingkat signifikansi $0,000 (< 0,05)$, sehingga hipotesis dinyatakan diterima. M-Score berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) dengan arah pengaruh negatif. Artinya, semakin tinggi nilai M-Score yang mengindikasikan adanya potensi praktik manajemen laba atau financial shenanigans, maka semakin rendah tingkat pembagian dividen yang dilakukan perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai menurut teori stakeholder, yang mengatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada semua pemangku kepentingan, termasuk investor. Praktik manipulasi laba berpotensi menurunkan kepercayaan stakeholder karena informasi keuangan menjadi tidak andal. Untuk menghindari risiko reputasi dan tekanan dari stakeholder, perusahaan cenderung bersikap konservatif dalam kebijakan dividen, salah satunya dengan menurunkan DPR ketika terdapat indikasi manajemen laba.

Temuan ini didukung oleh penelitian terdahulu seperti (Putu et al., 2023) yang menemukan bahwa tekanan, kapabilitas, dan agresivitas manajemen berpengaruh signifikan terhadap terjadinya financial shenanigans. Selain itu, (Hindocha & Pandya, 2024) menunjukkan bahwa manipulasi laporan keuangan berdampak negatif terhadap kinerja dan kepercayaan investor. Hasil-hasil tersebut memperkuat temuan bahwa praktik manipulasi keuangan berimplikasi pada kebijakan perusahaan, termasuk kebijakan dividen.

B. Pengaruh Kualitas Laba terhadap DPR

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kualitas laba menghasilkan nilai t hitung sebesar $-2,164$ dengan signifikansi $0,032 (< 0,05)$, sehingga hipotesis diterima. Hal ini membuktikan, kualitas laba berpengaruh signifikan terhadap DPR dengan arah pengaruh negatif. Temuan ini menampilkan, perusahaan dengan kualitas laba yang lebih tinggi cenderung menetapkan DPR yang lebih rendah.

Dalam perspektif teori stakeholder, perusahaan yang menyajikan laba berkualitas tinggi berupaya menjaga keberlanjutan usaha berdasarkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan, bukan hanya pemegang saham jangka pendek. Kebijakan dividen yang lebih konservatif mencerminkan upaya manajemen untuk menyeimbangkan kepentingan investor, kreditor, dan karyawan agar perusahaan tetap beroperasi secara sehat dalam jangka panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Muljanto Siladjaja, Yuli Anwar, 2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen sangat dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan dan pertimbangan keberlanjutan keuangan. Selain itu, penelitian terkait financial shenanigans oleh (Haq et al., 2024) menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih stabil secara keuangan cenderung menghindari kebijakan yang berisiko, termasuk pembagian dividen yang terlalu agresif. Dengan demikian, kualitas laba yang baik mendorong kebijakan dividen yang lebih berhati-hati.

C. Pengaruh Abnormal CFO terhadap DPR

Berdasarkan hasil uji t, variabel Abnormal CFO memiliki nilai t hitung sebesar $2,862$ dengan tingkat signifikansi $0,005 (< 0,05)$, sehingga hipotesis diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa Abnormal CFO berpengaruh signifikan terhadap DPR dengan arah pengaruh positif. Artinya, semakin tinggi arus kas operasi abnormal yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar DPR yang dibagikan kepada pemegang

saham.

Abnormal CFO menggambarkan kondisi arus kas operasi yang menyimpang dari pola normal, yang dapat disebabkan oleh strategi pengelolaan kas jangka pendek. Ketika perusahaan memiliki arus kas operasi yang relatif tinggi, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan membagikan dividen juga meningkat. Tentu sejalan dengan teori stakeholder, arus kas yang kuat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingan. Investor sebagai stakeholder utama memiliki ekspektasi atas pengembalian investasi melalui dividen. Oleh sebab itu, perusahaan dengan kondisi kas yang baik cenderung meningkatkan DPR sebagai bentuk pemenuhan kepentingan pemegang saham dan sinyal positif terhadap kinerja perusahaan.

Temuan ini konsisten dengan penelitian (Ali et al., 2022) yang menemukan bahwa praktik pengelolaan arus kas memiliki implikasi langsung terhadap keputusan keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian (Allani & Mard, 2023) juga menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi berperan penting dalam meningkatkan kebijakan dividen. Dengan demikian, Abnormal CFO terbukti menjadi faktor penting dalam menentukan besarnya DPR perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh Beneish M-Score, kualitas laba, dan abnormal cash flow from operations terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan manufaktur periode 2022–2024. Hasil menunjukkan bahwa Beneish M-Score dan kualitas laba memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan arus kas operasi abnormal memiliki pengaruh positif dan signifikan. Secara bersamaan, ketiga variabel ini terbukti memengaruhi kebijakan dividen. Temuan ini menegaskan bahwa keputusan distribusi dividen ditentukan tidak hanya oleh jumlah laba akuntansi, tetapi juga oleh kualitas pelaporan keuangan dan kondisi arus kas aktual perusahaan. Studi ini masih memiliki keterbatasan dalam penggunaan proksi dan periode pengamatan yang relatif singkat. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut disarankan untuk menggunakan pengukuran yang lebih komprehensif, menambahkan variabel kontrol atau moderasi, dan memperluas cakupan periode dan sektor untuk meningkatkan generalisasi hasil.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, S., Jiang, J., Murtaza, G., & Khan, M. (2022). *Influence of Real Earning Management on Subsequent Dividend Payout Decisions and Corporate Returns : A Case of Developing Economy*. 10(May), 1–8. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.882809>
- Allani, G., & Mard, Y. (2023). *Dividend Policy and Earnings Quality : A Curvilinear Relationship*. 1–41.
- Christian, N., Febriana, H., Chairika, S., Barahama, S. M. T., & Vivin. (2023). Analisis Indikasi Manipulasi Laporan Keuangan Menggunakan Cash Flow Shenanigans Pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 13(2), 219–228. <https://doi.org/10.23887/jiah.v13i2.63432>
- Examiners, A. O. C. F. (2024). The Nations Occupational Fraud 2024 :A Report To The Nations. *Association of Certified Fraud Examiners*, 1–106.
- Freeman, R. E. (2004). The Stakeholder Approach Revisited. *Zeitschrift Für Wirtschafts- Und Unternehmensethik*, 5(3), 228–241. <https://doi.org/10.5771/1439-880X-2004-3-228>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Haq, M., Ongena, S., Pu, J., & Tan, E. K. M. (2024). Do banks engage in earnings management? The role of dividends and institutional factors. *Journal of Banking and Finance*, 168(August), 107287. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2024.107287>
- Hindocha, M., & Pandya, J. K. (2024). *Detecting financial shenanigans : Applying Beneish M Score*. 983–987.
- Izazi, W. F. (2022). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORT* [Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta]. <http://repository.stei.ac.id/8508/>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Muljanto Siladjaja, Yuli Anwar, and I. D. (2022). *The Relationship between Dividend Policy and Earnings Quality : The Role of Accounting Information in Indonesia ' s*.
- Putu, N., Rosalina, D., Narsa, H., Mega, L., Afifa, E., & Ari, O. (2023). Heliyon Fraud triangle and earnings management based on the modified M-score : A study on manufacturing company in Indonesia. *Heliyon*, 9(2), e13649. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e13649>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42, 335–370. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Schilit, Howard M.; Perler, J. (2010). *Financial Shenanigans: How to Detect Accounting Gimmicks & Fraud in Financial Reports* (3rd ed.). McGraw-Hill.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian. Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (2nd ed.). Alfabeta.
- Survival, Iswari, H. R., Wulandari, W., & Shaputri, R. N. (2023). The mediating role of dividend payout ratio on the effect of cash ratio and return on equity to price-earnings ratio (a study at food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange). *International Review of Financial Analysis*, 86, 217–229. <https://doi.org/10.20885/InCAF.vol1.art25>