

INDIKASI EARNINGS MANAGEMENT SEBELUM DEBT COVENANT STUDI EMPIRIS BADAN USAHA MILIK NEGARA

Lilik Andriyani

Abstract

One of the reasons for earnings management is the motivation to abide by (debt covenant) the contract agreement. This earnings management is utilized by as effort to avoid the violation debt covenant. In positive accountancy theory about debt covenant hypothesis, earnings management done at the time of coming near debt covenant.

Various study have studied this problem and use the bonus, dividend division etcetera as mechanism the debt covenant. This research differ from the previous study using obligation publication as agreement mechanism. This research test the existence of indication of earnings management at debt covenant by using proxy discretionary accruals (abnormal accruals) by modified-Jones model to detect the existence of indication of Earnings management. Method used to analyse the data by using time series OLS regression for the data of research 10 or more and mean total accrual for the data of less than 10, and to test the hypothesis raised to be used by t-test.

This Research give the empirical evidence about existence of indication of earnings management boost up the earnings at period of before agreement and can prove the existence of bigger earnings management at company trussed by agreement from at unattached of agreement, this matter is consistent with the previous research and can support the debt covenant hypothesis

Keywords: *discretionary accruals, earnings management, debt covenant, debt covenant hypothesis.*

Pendahuluan

Munculnya manajemen laba tidak bisa dipisahkan dengan teori keagenan (agency theory). Manajemen (agent) yang ditunjuk atau didelegasi oleh pemegang saham (principal) untuk membuat keputusan yang berkaitan dengan kepentingan perusahaan. Menurut Scott (2000) dua hal saling melengkapi yang berkaitan dengan manajemen laba, yaitu: pertama, keinginan untuk memaksimalkan utilitas pada saat melaksanakan perjanjian (contracting

view). Diasumsikan manajemen laba memberikan manajemen beberapa fleksibilitas untuk melindungi manajemen dan perusahaan dalam menghadapi pernyataan yang tidak terealisasi dengan tujuan untuk memberikan keuntungan seluruh pihak dalam perjanjian. Kedua, manajemen laba berkaitan dengan persepsi pelaku pasar modal atas laba, berbentuk perataan laba (*income smoothing*).

Manajemen laba merupakan tindakan yang tidak tepat dilakukan, jika hanya untuk menutupi kurangnya reliabilitas penyajian laporan keuangan. *Perilaku manajemen laba berkait dengan perjanjian utang dalam lingkup contracting view tersebut merupakan salah satu perilaku manajemen laba yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitas sehingga terlihat penyajian laporan keuangan tersebut lebih reliabel. Angka-angka akuntansi dapat digunakan untuk mengendalikan perjanjian utang terhadap pembatasan keputusan investasi dan pendanaan yang akan menurunkan nilai perusahaan (Watts dan Zimmerman, 1986).*

Secara teori laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan untuk menilai posisi keuangan dan kinerja perusahaan. Laporan keuangan yang disusun atas dasar akrual memberikan kesempatan kepada manajer untuk memodifikasi laporan keuangan guna menghasilkan jumlah laba (*earnings*) yang diinginkan. *Generally accepted accounting principle* atau prinsip akuntansi berterima umum juga memberikan keleluasaan bagi manajer untuk memilih metoda akuntansi yang akan digunakannya dalam menyusun laporan keuangan. FASB dalam *Financial Accounting Concept* (konsep akuntansi keuangan) telah mengemukakan bahwa tujuan laporan keuangan berkaitan juga dengan akuntansi akrual, yaitu untuk membantu investor mendapatkan kinerja entitas ekonomi selama periode yang menggunakan prinsip akuntansi dasar seperti pengakuan dan penandingan pendapatan (*revenue recognition and matching*).

Beberapa penelitian manajemen laba diantaranya karena motivasi politik, dilakukan oleh Han dan Wang (1998) penelitian ini konsisten dengan penggunaan akuntansi akrual untuk perataan laba, pada saat laba meningkat. Hall dan Stammerjohan (1997) menguji hubungan antara kejadian proses pengadilan dengan besarnya kekuatan *damage awards* dan penggunaan metoda akuntansi dengan meneliti perusahaan minyak yang mengalami *damage awards*. Hasil penelitiannya mendukung pandangan bahwa manajemen laba terjadi pada tahun diantara pengajuan tuntutan sampai diterima keputusan pengadilan, manajer menggunakan metoda akuntansi dengan menurunkan akrual *non-working capital* (bukan modal kerja) selama proses pengadilan dibanding tahun yang lain. Penelitian manajemen laba karena motivasi perpajakan dilakukan oleh Dopuch dan Pincus (1988) dalam Dewi (2002) membuktikan bahwa *tax savings* (penghematan pajak) tinggi bagi perusahaan menggunakan LIFO dan perusahaan yang tetap menggunakan FIFO tidak

mendapatkan konskuensi pajak lebih besar untuk alasan seperti jumlah persediaan yang rendah, tingkat variabilitas persediaan yang tinggi, perputaran persediaan yang tinggi dan pajak yang efektif rendah. Penelitian manajemen laba karena motivasi pergantian CEO, dilakukan oleh DeAngelo et al. (1994) menemukan bahwa CEO melakukan *take a bath* untuk meningkatkan profitabilitas laba mendatang. Motivasi ini juga dilakukan oleh CEO yang baru, secara khusus jika penghapusan besar dapat disalahkan oleh CEO sebelumnya. Murphy dan Zimmerman (1993) menguji empat variabel kebijakan; riset dan pengembangan, periklanan, pengeluaran modal dan akrual pada saat pergantian dan masa setelah pergantian CEO pada perusahaan di U.S selama tahun 1971-1989. Hasil menunjukkan bahwa CEO pengganti pada perusahaan yang kinerjanya buruk, melakukan *baths*. Manajemen laba karena adanya IPO dilakukan oleh Friedlan (1994), Gumanti (2000) dan Sutanto (2000) menemukan bukti bahwa perusahaan yang akan melakukan IPO terbukti melakukan manajemen laba. Penelitian mengenai besarnya utang mempengaruhi besarnya akrual diskresioner yang dilakukan oleh Sumbramanyam, 1996; Sloan, 1996; Richardson, 1998; Gul, Leung & Srinidhi (2000) dalam Siregar (2002) menunjukkan bahwa IOS, utang dan asimetris informasi dapat mempengaruhi akrual diskresioner. Beberapa penelitian tentang manajemen laba yang dilakukan di Indonesia adalah Setiawati (1999) meneliti kinerja perbankan di Indonesia dengan melihat praktik manajemen laba pada laporan keuangan yang dilaporkan oleh Bank Indonesia. Kiswara (1999), Gumanti (2000), Sutanto (2000) dan Surifah (2001) meneliti praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan mempublik di Indonesia. Dewi (2002) meneliti adanya indikasi manajemen laba sebelum pergantian manajemen puncak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pergantian manajemen puncak tidak terbukti mempengaruhi laba karena laba pada perioda sebelum dan setelah pergantian manajemen puncak tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa belum ada penelitian di Indonesia yang mengkaji apakah terjadi praktik manajemen laba sebelum perjanjian kontrak utang melalui mekanisme penerbitan obligasi sehingga memotivasi penelitian ini. Motivasi lain penelitian ini adalah penelitian yang pernah dilakukan oleh DeFond dan Jiambalvo (1994) yang diharapkan dapat membuktikan hipotesis perjanjian utang melalui mekanisme penerbitan obligasi sebagai bukti pengakuan utang kepada pemberi utang (kreditor) karena penerbitan obligasi sebagai sumber dana yang dipilih memiliki keuntungan diantaranya adalah tidak adanya campur tangan pemilik, mudah diperoleh dengan jumlah yang besar, murah dan cepat. Upaya perjanjian tersebut dilakukan untuk memperbaiki kinerja perusahaan (BUMN), tetapi belum menunjukkan hasil yang menggembirakan bahkan sebagian besar BUMN sampai dengan jatuh tempo tidak dapat memenuhi kewajibannya. Dimungkinkan menjelang perjanjian kontrak utang dengan menerbitkan obligasi tidak

menyajikan laporan keuangan yang sebenarnya. Usaha yang dilakukan tersebut menggunakan kebijakan akrual untuk dapat disahkannya perjanjian, jika benar terjadi pelanggaran perjanjian cenderung dapat memberikan beban yang berat bagi perusahaan bahkan pelanggaran perjanjian akan menghambat kegiatan perusahaan, yang hal ini juga akan merugikan *shareholder* (pemerintah).

Seperti penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh De Angelo (1994), Sweeney (1994), Defond dan Jiambalvo (1995), Bown et al. (1995) dan Kasanen (1996), menggunakan total akrual sebagai proksi untuk mengindikasikan manajemen laba. Strategi yang digunakan dengan melihat estimasi tingkat piutang yang tidak tertagih, estimasi depresiasi aktiva dan waktu penjualan yang merupakan kebijakan akuntansi yang merefleksikan akrual. Kebijakan akrual yang diambil tersebut disebut dengan *discretionary accruals* (akrual diskresioner), sedangkan *non-discretionary accruals* (bukan akrual diskresioner) menunjukkan kondisi yang perusahaan sebenarnya berupa metoda yang sebenarnya dipilih perusahaan dan mudah dideteksi. Dengan demikian total akrual yang dilakukan oleh manajemen terdiri dari akrual diskresioner dan bukan akrual diskresioner. Dengan menggunakan strategi tersebut penelitian ini dapat menunjukkan pada saat laporan keuangan dengan kinerja rendah perusahaan menggunakan manajemen laba dengan menaikkan laba (*income increasing accruals*) dan ketika laporan keuangan dengan kinerja tinggi perusahaan menggunakan manajemen laba dengan menurunkan laba (*income decreasing accruals*) sebagai upaya menghindari pelanggaran perjanjian kontrak utang.

Permasalahan

Motivasi manajemen laba muncul agar dapat menghindari pelanggaran perjanjian hutang. *Debt-covenant hypothesis* (hipotesis perjanjian kontrak utang) menyatakan bahwa perjanjian utang dimaksudkan untuk membatasi manajer dari ketertarikan investasi dan keputusan finansial yang akan mengurangi tuntutan dari pemberi utang, sebab perjanjian seringkali berisi persyaratan akuntansi dan pelanggaran perjanjian hutang amat merugikan sehingga manajer perusahaan menggunakan metoda akuntansi menghindari adanya pelanggaran perjanjian utang (Watts dan Zimmerman, 1986). Penelitian seperti (Sweeney, 1994; DeFond & Jiambalvo, 1994; Watts Zimmerman, 1986 dan 1990 seperti disebutkan dalam Scott, 2000) tentang pengaruh utang dan perjanjian kontrak utang pada manajemen laba, menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang tinggi, *income increasing accruals* dilakukan pada tahun-tahun yang lain. Tingkat hutang berasosiasi positif dengan akrual diskresioner. Pada manajer perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi memungkinkan melakukan manajemen laba (Siregar, 2002).

Beberapa kasus di Indonesia perusahaan penerbit obligasi sebelum menerbitkan obligasi berusaha memberikan daya tarik dengan menampilkan informasi kinerja keuangan sebaik mungkin, salah satunya menampilkan laba dengan cara melakukan manajemen laba, misalnya dilakukan dengan mempercepat pengakuan pendapatan, merubah metoda penyusutan dan sebagainya sehingga dapat meningkatkan laba.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa perusahaan yang melakukan perjanjian utang:

1. Apakah pada perioda sebelum perjanjian utang melakukan manajemen laba?
2. Apakah terdapat perbedaan perilaku manajemen laba bagi perusahaan yang terikat perjanjian dengan perusahaan yang tidak terikat perjanjian.

Metoda Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Sebagaimana dalam perjanjian kontrak utang, laba setelah pajak (laba bersih) merupakan dasar yang digunakan untuk pertimbangan disetujuinya perjanjian tersebut, dan memungkinkan kebijakan akrual pendapatan pajak sebagai unsur penting komponen strategi manajemen laba. Mendasarkan hal tersebut kreditor akan mempertimbangkan laba bersih sebagai salah satu ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya pokok utang dan bunga sehingga perusahaan mampu untuk melunasi utang secara tepat waktu. Guna memperoleh kesepakatan perjanjian utang pihak manajer perusahaan melakukan manajemen laba dengan meningkatkan laba padahal sesungguhnya lebih rendah, sebagaimana penelitian yang dilakukan DeFond dan Jiambalvo (1994) melakukan penelitian terhadap adanya indikasi pelanggaran perjanjian utang selama tahun 1985 – 1988 pada 76 perusahaan besar yang bermasalah. Studi ini memproksikan normal akrual untuk memperoleh bukti adanya penggunaan manajemen laba dengan meningkatkan laba sebelum dan menurun sesudah tahun adanya perjanjian utang.

Bowen et al. (1995) meneliti pengaruh perjanjian perusahaan yang melakukan pelanggaran melalui pemilihan metoda akuntansi dengan menggunakan metoda persediaan dan depresiasi untuk meningkatkan laba. Hasil menunjukkan secara signifikan terdapat kaitan dengan pemilihan metoda sebagai usaha meningkatkan laba.

Sweeney (1994) menemukan bahwa perusahaan pelanggar perjanjian hutang melakukan pengelolaan modal kerja dan equitas pemegang saham. Lima tahun sebelum perusahaan dinyatakan melanggar perjanjian, perusahaan tersebut secara signifikan menaikkan laba.

Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan angka-angka akuntansi dapat digunakan untuk mengendalikan pelaksanaan perjanjian utang dengan tujuan untuk membatasi keputusan investasi dan pendanaan yang akan menurunkan nilai perusahaan. Manajemen laba dapat digunakan untuk menghindari terjadinya pelanggaran perjanjian utang yang berarti menggunakan transaksi akrual diskresioner (Scott, 2000). Akrual diskresioner positif berarti memberikan informasi adanya jumlah yang sangat besar atas laba (Bernard dan Skinner (1996) dalam Nurim (2001). Kenaikan laba yang terjadi tersebut disebabkan karena adanya motivasi manajer untuk mendapatkan dana pinjaman dengan menerbitkan obligasi ditunjukkan dengan akrual diskresioner positif. Bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan yang sedang menghadapi kesulitan utang cenderung memilih metoda akuntansi yang meningkatkan keuntungan pada perioda sebelum perjanjian (Gumanti, 2003) sedangkan menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Utama (2002) menyatakan bahwa peningkatan jumlah aktiva dari penerbitan obligasi jika bukan dipergunakan untuk investasi pada proyek dengan NPV positif tetapi dipergunakan untuk pembayaran dividen atau motivasi lain sehingga perusahaan gagal membayar utang kepada pemegang obligasi bahkan akan menanggung akibat perusahaan menghadapi risiko kebangkrutan dan *financial distress*. Begitu pula jika dana penggunaan utang tersebut untuk proyek NPV positif kemungkinan untuk menghindari tuntutan dari pemegang saham ataupun motivasi lain sehingga manajer tidak melaporkan kinerja keuangan yang sebenarnya dengan menurunkan laba, yang memungkinkan mengecilkan proporsi pembagian dividen setelah dipergunakan untuk membayar pokok utang dan bunga.

Maka hipotesis yang dapat diuji adalah sebagai berikut :

Ha 1: Terdapat indikasi manajemen laba pada perioda sebelum perjanjian kontrak utang

Konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh DeAngelo et al. (1994), menemukan bukti bahwa manajer pada perusahaan yang terikat perjanjian utang berperilaku meningkatkan laba pada saat mendekati perjanjian utang dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terikat perjanjian. Beberapa kasus di Indonesia perusahaan penerbit obligasi sebelum menerbitkan obligasi berusaha memberikan daya tarik dengan menampilkan informasi kinerja keuangan sebaik mungkin, salah satunya menampilkan laba yang memberikan daya tarik investor, karena obligasi perusahaan yang memiliki kinerja keuangan baik, prospek bisnis cerah serta manajemen yang profesional, cenderung akan memberikan tingkat suku bunga (kupon) yang relatif kecil dibandingkan dengan obligasi perusahaan yang kinerjanya tidak baik. Perusahaan dengan kinerja lemah maka tingkat suku bunga (kupon) yang relatif tinggi dengan tujuan menarik minat investor.

untuk membeli obligasi tersebut. Suku bunga yang tinggi, investor memprediksi adanya potensi risiko yang setiap saat muncul dengan kinerja perusahaan penerbit obligasi yang lemah dan berpotensi menimbulkan kerugian dikemudian hari sehingga lebih memilih potensi resiko lebih kecil (Rahardjo, 2003). Terjadinya perjanjian kontrak tersebut bagi investor akan mampu untuk mengendalikan manajer melalui mekanisme pasar modal atau menuntut kewajiban emiten untuk membuat laporan keuangan secara berkala, pembayaran suku bunga secara teratur, menyelenggarakan rapat umum pemegang obligasi, dan memberikan laporan kejadian perusahaan yang material sehingga jika memandang negatif terhadap kompetensi manajer maka akan meminta bunga pinjaman lebih tinggi dan atau perjanjian kontrak (*covenant*) lebih ketat (Gumanti, 2003). Perjanjian lebih ketat setelah perjanjian kontrak akan mendorong manajer untuk memperbaiki kinerja keuangan yang memungkinkan mengurangi proporsi perilaku manajemen laba menaikkan laba guna menghindari terjadinya pelanggaran perjanjian kontrak.

Mendasarkan pada penelitian dan kasus tersebut bahwa manajer akan memilih metoda yang akan meningkatkan laba pada perioda sebelum perjanjian sebagai bentuk pelanggaran perjanjian utang, sehingga akrual tidak normal dan modal kerja positif. Implikasi dasar pemikiran tersebut bahwa manajer perusahaan yang terikat perjanjian akan melakukan pemilihan metoda akuntansi dengan menaikkan akrual diskresioner (*income-increasing discretionary accruals*) pada perioda sebelum guna menghindari pelanggaran perjanjian utang yang hal ini berbeda pada perusahaan yang tidak terikat perjanjian utang sehingga dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

Ha 2 : Manajemen laba BUMN yang melakukan perjanjian lebih besar dari pada BUMN yang tidak melakukan perjanjian pada perioda sebelum

Definisi dan Pengukuran Variabel

1. Discretionary Accruals

Discretionary accruals (akrual diskresioner) merupakan cara untuk mengurangi pelaporan laba yang sulit dideteksi melalui manipulasi kebijakan akuntansi yang berkaitan dengan akrual. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh DeFond dan Jiambalvo (1994) dengan *Jones model* (1991) tetapi Dechow (1995) memberikan bukti bahwa *Modified Jones model* (1991) lebih baik dibandingkan *Jones model* (1991) untuk mendeteksi adanya manajemen laba.

Modified Jones model diestimasi dengan menggunakan *Time series OLS regression* berikut :

$$TA_{it} = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + \alpha_3(PPE_{it}) + \epsilon_{it}$$

- TA_{it} : Total accrual perusahaan i tahun t
 α_1, α_2 dan α_3 : koefisien regresi
 ΔREV_{it} : perubahan *revenues* perusahaan i pada tahun t
 ΔREC_{it} : perubahan *receivables* perusahaan i pada tahun t
 PPE_{it} : aktiva tetap perusahaan i pada tahun t
 ϵ_{it} : *error term* perusahaan i pada tahun t

Estimasi tersebut dipergunakan untuk jumlah amatan 10 atau lebih, sedangkan untuk mengurangi *degree of freedom* terlalu lebar, jumlah amatan yang kurang dari 10 menggunakan *mean total accruals* (mean total akrual) untuk mencari nilai akrual diskresioner.

Konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Healy (1985) dan Jones (1991) dalam Dechow (1995), bahwa untuk mencari total akrual adalah sebagai berikut:

$$TA_{it} = (\Delta CA_t - \Delta CL_t - \Delta Cash_t + \Delta STD - Dep_t) / (A_{t-1})$$

- ΔCA_t : perubahan *current asset*
 ΔCL_t : perubahan *current liabilities*
 $\Delta Cash_t$: perubahan kas dan ekuivalen dari kas
 ΔSTD : perubahan utang termasuk utang lancar
 Dep_t : depresiasi dan biaya amortisasi
 A_{t-1} : *total assets*

Selanjutnya untuk mengestimasi *discretionary accrual/abnormal accrual* dengan menggunakan model dari Dechow et al. (1995), *discretionary accruals* diperoleh dari *total accruals* dikurangi dengan *non discretionary accrual* (NDA). Penelitian ini menggunakan *expected total accruals* sebagai proksi NDA. Penggunaan estimasi tersebut untuk jumlah data amatan 10 atau lebih, maka akrual diskresioner dirumuskan sebagai berikut:

$$DC_{it} = TA_{it} - \sigma TA_{it}$$

- DCit : *Discretionary accrual* perusahaan i
 TAI : *Total accrual* perusahaan i tahun t
 σ TAit : *Expected total accruals* perusahaan i tahun t
 Tait : *Mean total accruals* perusahaan i tahun t

Guna mengurangi lebarnya *degree of freedom* jumlah amatan yang kurang dari 10 menggunakan *mean total accruals* sebagai proksi dari NDA, maka akrual diskresioner dirumuskan sebagai berikut :

$$DCit = TAit - TAIT$$

2. Laba (*earnings*)

Laba akan diukur perbedaannya pada perioda sebelum dan setelah perjanjian kontrak utang. Laba (*earning*) merupakan selisih antara pendapatan dan biaya yang menunjukkan sisa positif, sebaliknya rugi apabila menunjukkan sisa minus. Perusahaan dengan laba rendah menunjukkan kinerjanya kurang berhasil dibanding perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi. Dengan adanya konsep penandingan biaya dan pendapatan sering manajemen memanfaatkan konsep akrual untuk melakukan manajemen laba guna tujuan-tujuan tertentu, misalnya harapan manajemen untuk memperoleh bonus, mengurangi *volatility of earning*, untuk meminimalkan beban pajak penghasilan, dan merekayasa laba untuk tujuan lain.

Metoda Penelitian

Sumber Data

Data yang dipergunakan adalah laporan tahunan BUMN yang mengeluarkan emisi obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya. Data laporan keuangan perusahaan BUMN yang tidak mengeluarkan emisi obligasi diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Data laporan keuangan diambil dari perusahaan yang mengeluarkan emisi obligasi 1996 -2000. Setiap perusahaan diambil laporan keuangan dua tahun berturut-turut sebelum terjadi perjanjian utang dan dua tahun berturut-turut setelah perjanjian utang. Jika terjadi perjanjian utang tahun 1996, maka diambil laporan keuangan tahun 1994 s/d 1998. Apabila terjadi perjanjian utang tahun 2000 maka laporan keuangan yang diambil adalah tahun 1998 s/d 2002.

Desain Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sehingga harus memenuhi persyaratan sebagai berikut:

- a. BUMN yang melakukan perjanjian kontrak utang adalah perusahaan yang mengeluarkan obligasi pada tahun 1996– 2000.
- b. BUMN yang tidak menerbitkan obligasi pada tahun 1996 – 2000 sebagai kontrol grup pertama.
- c. BUMN yang menerbitkan obligasi maupun yang tidak
- d. Tidak terjadi perjanjian kontrak utang dalam tahun amatan.
- e. Menerbitkan laporan keuangan selama dua tahun berturut-turut sebelum mengeluarkan obligasi

Tabel 1.
Perolehan Perusahaan

Identifikasi Perusahaan	Jumlah
BUMN yang terjadi perjanjian kontrak utang	15
BUMN Tidak terjadi perjanjian kontrak utang	20
Data laporan keuangan tidak lengkap	7
Jumlah sample	42

Analisis Hasil

Bab ini membahas hasil penelitian yang terdiri dari statistik deskriptif dan hasil pengujian ANOVA untuk menguji hipotesis.

Statistik Deskriptif
Tabel 2.
Statistik Deskriptif untuk Akrua Diskresioner

Tahun Periode	BUMN terjadi Perjanjian			BUMN tidak terjadi perjanjian		
	N	Mean	SD	N	Mean	SD
1994	5	5.000	0,213	5	-0.022	4.443
1995	11	0,740	0,870	10	-0.242	2.672
1996	6	1.979	0,203	5	-1.038	2.483
1997	-	-	-	5	-0.041	0.014
1998	4	0,080	0,214	10	-1.214	2.056
1999	4	-1.369	0,214	5	-0.040	0.131

Pada BUMN yang melakukan perjanjian kontrak periode sebelum perjanjian tahun 1997 tidak terdapat data akrual diskresioner karena pada tahun 1998 dan 1999 tidak ditemukan data BUMN yang melakukan perjanjian kontrak utang.

Hasil pengujian statistik deskriptif akrual diskresioner untuk BUMN yang terjadi perjanjian kontrak utang, mean akrual diskresioner memiliki nilai positif pada periode sebelum perjanjian kontrak utang hal ini menunjukkan bahwa manajemen menggunakan akrual dengan menaikkan laba, kecuali tahun 1999 mean sebesar -0,244. Pada BUMN yang tidak terjadi perjanjian kontrak utang nilai mean akrual dikresioner periode sebelum perjanjian sebagian besar memiliki nilai mean negatif, berarti pada periode sebelum perjanjian manajemen menggunakan akrual dengan menurunkan laba.

Normalitas Data

Tabel 3.
Hasil Kolmogorov-Smirnov

Tahun	Variabel	BUMN terjadi perjanjian		BUMN tidak terjadi perjanjian	
		Z	Sig.(2-tailed)	Z	Sig.(2-tailed)
1995	Rec-rev	0,989	0,282	0,728	0,664
	PPE	1,318	0,602	0,706	0,702
	TA	0,669	0,762	0,474	0,978
1998	Rec-rev			0,742	0,641
	PPE			0,883	0,416
	TA			0,888	0,410

Pengujian Kolmogorov-Smirnov dilakukan untuk mengetahui distribusi/keselarasan dari variabel masing-masing pada periode sebelum perjanjian kontrak utang. Terlihat dari hasil uji tersebut pada periode sebelum perjanjian utang nilai probabilitas berada di atas 0,05, hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi normal sehingga pengujian selanjutnya diuji dengan menggunakan statistik parametrik untuk jumlah amatan 10 data atau lebih.

Pengujian Modified Jones Model

Konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dechow, Sloan, Sweeney (1995), menggunakan *modified Jones model* untuk melakukan estimasi diskresioner untuk jumlah amatan 10 data atau lebih. *Total accrual* sebagai variabel terikat diregresi terhadap variabel bebas.

Tabel 4.
Hasil Regresi Periode Sebelum Perjanjian Kontrak
 $TA_{it} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 ("REV_{it} - "REC_{it}) + \alpha_3 (PPE_{it}) + e_{it}$

Periode	N	Koefisien	t-stat	Sig-t	F	Sig-F	Adj R-square
BUMN tjd perjanjian							
1995					12,052	0,005*	0,711
Rev-rec	11	-0,24100*	-3,280	0,013			
PPE (aktiva tetap)	11	835532,5	3,320	0,013			
BUMN tidak tjd perjanjian							
1995					5,925	0,031*	0,623
Rev-rec	10	-0,1*	-1,994	0,086			
PPE (aktiva tetap)	10	5,6*	3,441	0,011			
1998					6,324	0,027*	0,542
Rev-rec	10	1,0*	2,101	0,074			
PPE (aktiva tetap)	10	17,05*	0,499	0,633			

* terdistribusi normal

* dalam 1/1000.000

Hasil pengujian menunjukkan koefisien variabel *revenue-receivable* (pendapatan-piutang) memiliki nilai negatif, yang berarti semakin besar perubahan pendapatan dan perubahan piutang maka nilai total akrual semakin kecil, dan jika aktiva tetap memiliki tanda negatif maka semakin besar aktiva tetap, semakin kecil nilai total akrual. Dengan *adjusted R-square* pada periode sebelum dan sesudah perjanjian rata-rata diatas 50% menunjukkan bahwa variabel *revenue-receivable* (pendapatan-piutang) dan aktiva tetap (*property plant and equipment/PPE*) mempengaruhi lebih dari 50% secara signifikan variabel *total accruals*, sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

Statistik Deskriptif Mean Total Akrual

Tabel 5.
Statistik Deskriptif Mean Total Akrual

Tahun	BUMN terjadi perjanjian			BUMN tidak terjadi perjanjian		
	N	Mean	SD	N	Mean	SD
1994	5	0.0865	0.1103	5	0.0864	0.2467
1996	6	0.2111	0.1527	5	0.2011	0.3415
1997	-	-	-	5	0.0488	0.1091
1998	4	-0.1228	0.0488	-	-	-
1999	4	0.0630	0.2260	5	0.0630	0.5054

Jumlah amatan yang kurang dari 10 menggunakan mean total akrual guna mencari besarnya nilai akrual diskresioner. Mean total akrual perioda sebelum perjanjian kontrak utang sebagian besar memiliki nilai positif menunjukkan manajemen melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba, sedangkan pada perioda sesudah perjanjian kontrak utang sebagian besar mean total akrual memiliki nilai negatif menunjukkan manajemen melakukan manajemen laba dengan menurunkan laba.

Uji Beda Akrual Diskresioner Dengan laba

Tabel 6.
Hasil Uji Beda Akrual Diskresioner dengan Laba (t-test)
Pada BUMN yang Melakukan Perjanjian Kontrak Utang

	Mean	Std. Deviasi	t-stat	Sig.(2-tailed)
DA – laba (sebelum)	482007,20	675347,547	3,909	0,001

Dari hasil uji beda akrual diskresioner dengan laba, pada perioda sebelum perjanjian kontrak utang menunjukkan bahwa signifikansi (p-value) dua sisi 0.001 lebih kecil dari $\alpha=0,05$ berhasil menolak H_0 , artinya perbedaan akrual diskresioner mempengaruhi laba. Berarti kenaikan laba lebih besar disebabkan oleh akrual diskresioner.

Uji Beda Akrual Diskresioner

Pengujian beda akrual diskresioner bertujuan untuk menentukan apakah ada perbedaan yang signifikan antara akrual diskresioner pada perioda sebelum perjanjian kontrak utang antara BUMN yang melakukan perjanjian kontrak utang dengan BUMN yang tidak terjadi perjanjian kontrak utang. Hasil uji beda ini dapat diketahui grup mana yang paling sensitif terhadap perjanjian kontrak utang. Makin besar perbedaan mean antara sebelum perjanjian maka makin sensitif.

Tabel 9.
Hasil Uji Beda Akrua Diskresioner (Anova)
antara BUMN yang Melakukan Perjanjian Kontrak Utang dengan BUMN
Tidak terjadi Kontrak Utang pada Periode Sebelum Perjanjian

Periode	Mean	Absolut Beda Mean	Absolut Mean	DA	Sig. T	F		
1994 Status 0 & 1	5,000	-0,022	5,022*	5,000	0,022	Status 0>1	0,002	11,074
1995 Status 0 & 1	0,740	-0,242	0,982	0,740	0,242	Status 0>1	0,091	3,065
1996 Status 0 & 1	1,979	-1,038	3,017*	1,979	1,038	Status 0>1	0,012	6,236
1998 Status 0 & 1	0,080	-1,214	1,294	0,080	1,214	Status 0<1	0,232	3,826
1999 Status 0 & 1	-1,369	-0,040	1,329*	1,369	0,040	Status 0>1	0,049	3,836

*signifikan secara statistik $p < 0,05$

Status 0 adalah untuk BUMN yang melakukan perjanjian kontrak utang dan status 1 untuk BUMN yang tidak melakukan perjanjian kontrak utang. Pada tahun 1997 BUMN yang terjadi perjanjian kontrak utang tidak terdapat data point tahun tersebut karena tidak terjadi perjanjian kontrak pada tahun 1998 dan 1999. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada periode sebelum perjanjian kontrak utang terjadi pada tahun 1994, 1995, 1996, dan 1999 dengan perbedaan signifikansi (p-value) lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ berarti berhasil menolak H_0 . Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan manajemen laba BUMN yang terjadi perjanjian lebih besar dari pada manajemen laba BUMN yang tidak terjadi perjanjian

Perbedaan yang terjadi keduanya tersebut pada periode sebelum perjanjian yang paling dominan adalah terjadi pada tahun 1994 antara BUMN yang melakukan perjanjian kontrak dengan BUMN yang tidak melakukan perjanjian kontrak utang (status 0 dan 1) dengan beda sebesar 5,022. Mean akrua diskresioner pada BUMN terjadi perjanjian kontrak utang lebih besar dibanding BUMN yang tidak terjadi perjanjian kontrak utang sebesar $5,00 > 0,022$. Hal ini mengindikasikan bahwa manajer menggunakan akrua diskresioner pada perusahaan yang terikat perjanjian kontrak lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terikat perjanjian kontrak utang pada periode sebelum perjanjian kontrak utang sehingga penelitian ini dapat membuktikan *debt covenant hypothesis* (hipotesis perjanjian utang).

Simpulan

Penelitian ini juga dapat membantu memberikan bukti empiris tentang adanya indikasi manajemen laba menaikkan laba pada periode sebelum perjanjian. Penelitian ini juga memberikan bukti empiris bahwa manajer perusahaan menggunakan manajemen laba lebih besar pada perusahaan yang terikat perjanjian kontrak utang dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terikat perjanjian kontrak utang

Implikasi dan Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang menurut peneliti mempengaruhi hasil penelitian, yaitu:

1. Penelitian ini hanya melihat adanya indikasi manajemen laba tanpa melihat hubungan manajemen laba dengan variabel lain, padahal banyak variabel lain yang mempengaruhi tindakan manajer untuk melakukan manajemen laba.
2. Penggunaan data penerbitan obligasi tahun 1996 – 2000, tahun tersebut bangsa Indonesia sedang mengalami krisis moneter, dimungkinkan menjelang perjanjian kontrak manajemen tidak melakukan manajemen laba karena kebijakan pemerintah memberikan kemudahan utang guna memulihkan kondisi perekonomian Indonesia.
3. Penggunaan periode amatan (data point) perjanjian sangat pendek hanya dua tahun sebelum perjanjian sehingga dimungkinkan kurang dapat mencerminkan periode tersebut benar-benar sebagai periode dilakukan manajemen laba dan sedikitnya data penelitian disebabkan karena minimnya BUMN yang menerbitkan obligasi serta data laporan keuangan BUMN yang tidak lengkap sehingga setiap periode tidak dapat mengestimasi akrual diskresioner secara optimal, diharapkan penelitian berikutnya mempergunakan grup kontrol, data dan periode amatan lebih banyak sehingga lebih mampu mencari estimasi akrual diskresioner secara optimal dan hasil penelitian lebih bisa digeneralisasi.

Daftar Pustaka

- Beneish, M.D., 1999. The Detection Of Earnings Manipulation. *Financial Analysts Journal*, 24-36.
- Bowen, R.M., L.Ducharme, dan D.Shores, 1995. Stakeholders: Implicit Claim and Accounting Method Choice. *Journal of Accounting and Economics* 20,255-295.
- Bringham, E.F. dan Houston, J.F. 2001. Manajemen Keuangan .Jakarta Erlangga
- DeAngelo,H., DeAngelo,L.,and Skinner,D.J.,1994.Accounting Choice in Troubled Companies. *Journal of Accounting and Economics* 17,113-143.
- Dechow, P.M.and Sweeney,A.P., 1995.Detecting Earnings Management.*The Accounting Review* 70, 193-225.
- Dechow, P.M., 1994.Accounting Earnings and Cash Flows As Measures of Firm Performance.The Rule of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics* 18,3-42.
- DeFond,M.L. and Jiambalvo,J.,1994.Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals.*Journal of Accounting and Economics* 17,145-176.
- Dewi, Fajar G, 2002. Indikasi Manajemen Laba Sebelum Pergantian Manajemen Puncak:Studi Empiris Pada BUMN Indonesia. *Thesis S-2*.Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Frankel, Micah dan Robert Trezevant,1994. The yearend LIFO Inventory Purchasing Decision: An Empirical test. *The Accounting Review* 69,382 -398.
- Friedlan, J.M., 1994. Accounting Choices Issues of Initial Public Offerings, *Contemporary Accounting Research*, 283-319.
- Gujarathi dan Hoskin .1992. Evident of Earning Management by The Early Adopters of SFAS 96. *The Accounting Horizons*. 19-31.
- Gumanti, T.A.,2000. Earnings Management dalam Penawaran saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi.
- ,2003. Motivasi Dibalik Earning Management. *Usahawan No.12*,21-26.
- Hall, S.C. and Stammerjohan, W.W.,1997.Demage Award and Earnings Management in the Oil Industry. *The Accounting Review* 1, 47-65
- Han, J.C.Y. dan Wang.S.,1998. Political Cost and Earnings Management Oil Companies During the 1990 Persian Gulf Cricis. *The Accounting Review* 73, 103-177
- Ismiyanti,F. dan Hanafi,M.M.,2003. Kepemilikan Manjerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang Dan Kebijakan Deviden: Analisis Persamaan Simultan. *Hasil Simposium Nasional Akuntansi VI*. 260-277

- Jensen, M.C., 1986. Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economics Review*. 323-329.
- Kasanen, E., J. Kinnunen dan J. Niskanen, 1996. Dividend Based Earnings Management: Empirical Evidence from Finland. *Journal of Accounting and Economics* 22, 183-312
- Kiswara, Endang, 1997. Indikasi Manajemen Unsur Manajemen Laba (Earning Management) dalam Laporan Keuangan Perusahaan Publik. *Thesis S-2*. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta
- Kompas, 31 Januari 2003. Sebanyak 92 BUMN merupakan Penungak Utang Terbesar Bentuk Pinjaman RDI
- Murphy, K.J. dan J. Zimmerman. 1993. Financial Performance Surrounding CEO Turnover, *Journal of Accounting and Economics* 16, 273-315
- Nurim, Yavida, 2001. Penggunaan variabel Akuntansi untuk Mendeteksi Earning Management. *Thesis S-2*. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta
- Neill, John D, Susan G Pourchia, dan Thomas F Sheefer, 1995. Accounting Method Choice and IPO Valuation. *Accounting Horizon* 9. 68-80
- Pourciau, S (1993). Earnings Management and Non-routine Executive Changes, *Journal of Accounting and Economics*. 16. 317-336.
- Scott, William R. 2000. Financial Accounting Theory. Prentice-Hall International, Inc.
- Setiawati, Lilis, 1999. Penilaian kesehatan Bank oleh bank Indonesia dan Manajemen laba dalam Perbankan. *Thesis S-2*. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta
- Siregar, Silvia., 2002. Pengaruh Pertumbuhan Hutang dan Asimetris Informasi Terhadap Penilaian Pasar Atas Discretionary Accruals. *Hasil Simposium Nasional Akuntansi* 7. 39-58
- Surifah. 2001. Study Tentang Indikasi Unsur Manajemen Laba Pada laporan Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* 1, 81-99
- Susila, Ikhwan, 2003. Konflik Keagenan Dalam Privatisasi BUMN. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 1. 25-36
- Sutanto, I. I. 2000. Indikasi Manajemen Laba Menjelang IPO oleh Perusahaan – Perusahaan yang terdaftar di BEJ. *Thesis S-2*. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta
- Sutrisno. 2002. Studi Manajemen Laba (*Earning Management*): Evaluasi Pandangan Profesi Akuntansi, Pembentukan dan Motivasinya. *Jurnal KOMPAK*, 158-179

- Sweeney, A.P., 1994. Debt-Covenant Violations and Managers' Accounting Responses. *Journal of Accounting and Economics* 17, 281-308
- Utama, Chynthia A., 2002. Tiga Bentuk "Masalah Keagenan (Agency Problem)" dan Alternatif Pemecahannya. *Usahawan No.12*, 14-20
- Veronica Silvia dan Bachtiar Yanivi, 2003. Hubungan Antara Manajemen Laba Dengan Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan. Simposium Nasional Akuntansi. 328-349
- Watt, R.L. and Zimmerman J.L., 1986. *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall International, Inc.
- , 1990. Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 131-156