

MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN YANG MELANGGAR PERJANJIAN UTANG

Nurul Herawati

nurul3kuskamto@yahoo.com

Universitas Trunojoyo

ABSTRACT

This research aims to give empirical evidence concerning earnings management in firms violating debt covenant and to test whether earnings management in those firms are larger than that in control firms. Research population is manufacturing company listed at Bursa Efek Indonesia. The sample includes 17 firms violating debt covenant and 22 firms complying debt covenant as control firms. The sampling method is purposive sampling. Method of statistics used is t-test. The statistic test of first hypothesis shows that mean of discretionary accruals at a year before violation is significantly larger than that at the year debt covenant violation. This result supports debt covenant hypothesis. But, mean difference at the year of violation and at a year after violation does not provide the support for the hypothesis. The statistic test of second hypothesis shows that mean of discretionary accruals of firms violating debt covenant at a year before and at the year violation of debt covenant is significantly larger than that of control firms. Thus, we can conclude that violation of debt covenant motivate management to perform earnings management.

Keywords: Earnings Management, Debt Covenant Hypothesis, Debt Covenant Violation, Discretionary Accruals.

PENDAHULUAN

Teori keagenan memandang perusahaan sebagai *nexus of contracts* yaitu organisasi yang terikat kontrak dengan beberapa pihak seperti kontrak dengan pemegang saham, supplier, karyawan (termasuk manajer) dan pihak-pihak lain yang terkait (Scott, 2007). Perusahaan juga memiliki ikatan kontrak dengan kreditor jika perusahaan tersebut melibatkan utang sebagai salah satu pendanaannya. Sebagian besar perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan karena dapat meningkatkan kinerja manajer akibat kekhawatiran kehilangan pekerjaan dan jika kinerjanya meningkat, pemegang saham bersedia membayar harga saham perusahaan lebih mahal (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Utama, 2000).

Perusahaan yang memiliki kontrak utang maupun kontrak yang lain pasti berkeinginan untuk meminimalkan berbagai kos kontrak yang terkait dengan kontrak-kontraknya (*contracting theory*), seperti kos negosiasi, kos pengawasan kinerja kontrak, kemungkinan negosiasi ulang, dan kos perkiraan jika bangkrut atau kegagalan lain (Scott, 2007). Oleh karena itu, diperlukan suatu alat untuk menilai kinerja perusahaan sebagai upaya untuk melindungi kepentingan kedua belah pihak yang terikat kontrak (meminimalkan konflik kepentingan). Alat tersebut berupa suatu informasi yang dihasilkan secara internal oleh perusahaan.

Informasi keuangan telah digunakan secara luas sebagai alat penilaian kinerja. Beberapa kontrak melibatkan variabel akuntansi. Demikian juga kontrak utang yaitu dalam bentuk perjanjian utang. Kontrak dikatakan efisien apabila mendorong pihak yang berkontrak melaksanakan apa yang diperjanjikan tanpa perselisihan dan para pihak mendapatkan hasil (*outcome*) yang paling optimal dari berbagai kemungkinan alternatif tindakan yang dapat dilakukan agen (Suwardjono, 2005). Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa angka-angka akuntansi dapat digunakan mengendalikan pelaksanaan perjanjian utang, dengan tujuan dibatasinya keputusan investasi dan pendanaan yang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kontrak utang sering kali memasukkan perjanjian yang bersifat membatasi tindakan peminjam dan menentukan pengawasan untuk memastikan bahwa syarat-syarat kontrak utang dipenuhi.

Perjanjian utang dapat dikelompokkan ke dalam dua bentuk, kadang mengacu sebagai perjanjian negatif dan positif (Janes, 2003). Perjanjian negatif umumnya menunjukkan aktivitas tertentu yang mengakibatkan substitusi aset atau masalah pembayaran kembali. Contoh perjanjian utang negatif mencakup larangan terhadap merger, batasan peminjaman tambahan, batasan pembayaran dividen, dan *excess cash sweeps*. Perjanjian positif mensyaratkan peminjam melakukan tindakan tertentu, seperti menjaminkan aset atau memenuhi *benchmark* tertentu (biasanya rasio-rasio keuangan) yang mengindikasikan kesehatan keuangan. Contoh umum perjanjian utang positif mencakup tingkat rasio *current*, *leverage*, probabilitas, dan *net worth* minimal atau maksimum. Jadi perjanjian utang baik bentuk negatif maupun positif dapat digunakan untuk membatasi konflik kepentingan yang potensial terjadi antara kreditur dan *shareholders* perusahaan.

Dalam teori keagenan, agen biasanya dianggap sebagai pihak yang ingin memaksimalkan dirinya tetapi ia tetap selalu berusaha memenuhi kontrak. Dalam hal kontrak utang, perusahaan merupakan agen dan kreditur sebagai prinsipal. Dengan begitu, perusahaan sebagai agen berkeinginan memaksimalkan dirinya tetapi ia tetap selalu berusaha memenuhi kontrak. Dalam pelaksanaannya, terdapat dua kemungkinan yang dapat terjadi yaitu perjanjian utang dipenuhi sesuai dengan yang diperjanjikan atau perjanjian utang dilanggar.

Perusahaan yang memenuhi perjanjian utangnya akan mendapatkan penilaian kinerja yang baik dari kreditur. Hal ini karena perjanjian utang digunakan oleh pemberi pinjaman komersial sebagai sistem peringatan awal untuk memberikan sinyal masalah-masalah keuangan peminjam (Janes, 2003). Ketika suatu perjanjian dilanggar maka sebaliknya, perusahaan akan mendapatkan penilaian kinerja yang buruk dari kreditur. Pelanggaran terhadap batasan-batasan yang termuat dalam perjanjian utang merupakan hal yang menakutkan bagi manajemen. Hal ini dikarenakan pelanggaran perjanjian utang amat merugikan (Watts dan Zimmerman, 1986). Pelanggaran perjanjian cenderung dapat memberikan beban yang berat bagi perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan pelanggar perjanjian utang secara potensial menghadapi berbagai pinalti keuangan, seperti kemungkinan percepatan jatuh tempo utang, peningkatan dalam tingkat bunga, negosiasi ulang masa utang (Beneish dan Press, 1995 dalam Fargher *et al.*, 2001). Selain itu, pelanggaran awal atas perjanjian utang dikaitkan dengan peningkatan signifikan pada risiko sistematis dan non-sistematis (Fargher *et al.*, 2001) dan menimbulkan kos pelanggaran yang substantial (Beneish dan Press, 1993).

Teori keagenan mengatakan bahwa agen biasanya bersikap oportunistik dan tidak menyukai risiko (*risk averse*). Karena itu, perusahaan khususnya manajer perusahaan yang mendekati atau telah melanggar perjanjian utang akan berusaha untuk mementingkan kepentingannya sendiri dan menghindari risiko yang ada. *Debt-covenant hypothesis* menyatakan bahwa jika semua hal lain tetap sama, semakin dekat perusahaan dengan pelanggaran perjanjian utang yang berbasis akuntansi, lebih mungkin manajer perusahaan untuk memilih prosedur akuntansi yang memindahkan laba yang dilaporkan dari periode masa datang ke periode saat ini. Alasannya bahwa laba bersih yang dilaporkan naik akan mengurangi probabilitas kegagalan teknis (Scott, 2007). Jadi sangat dimungkinkan manajer perusahaan mempengaruhi angka-angka akuntansi pada laporan keuangan, khususnya angka laba *bottom line*.

Angka-angka akuntansi dapat dipengaruhi dengan melakukan manajemen laba. Manajemen laba diyakini muncul sebagai konsekuensi langsung dari upaya-upaya manajer atau pembuat laporan keuangan untuk melakukan manajemen informasi akuntansi, khususnya laba (*earnings*), demi kepentingan pribadi dan/atau perusahaan (Gumanti, 2003). Beberapa peneliti menggunakan akrual diskresioner untuk mendeteksi manajemen laba (Healy, 1985 dalam Xiong, 2006; Jones, 1991; DeFond dan Jiambalvo, 1994; Jaggi dan Lee, 2001; Rosner, 2003). Begitu juga dengan penelitian ini yang bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai indikasi manajemen laba pada perusahaan yang melanggar perjanjian utang.

Beberapa literatur telah memperdebatkan respon manajemen dalam menghindari pinalti ataupun terjadinya pelanggaran perjanjian utang yaitu pelanggaran perjanjian utang kemungkinan besar mempengaruhi pilihan kebijakan akuntansi (Sweeney, 1994; DeFond dan Jiambalvo, 1994). Beberapa studi sebelumnya telah menemukan indikasi bahwa

manajer perusahaan yang mengalami tekanan keuangan, khususnya perusahaan dengan pelanggaran perjanjian utang akan menanggapi dengan pilihan kebijakan akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan yaitu DeFond dan Jiambalvo (1994); Sweeney (1994); Peltier-Rivest (1999); Jaggi dan Lee (2001); dan Rosner (2003). Sedangkan beberapa studi lain menyatakan bahwa manajer lebih mungkin melakukan manajemen laba yang menurunkan laba untuk menyoroti kesulitan keuangan perusahaan yaitu DeAngelo *et al.* (1994); Jaggi dan Lee (2001) dan Saleh dan Ahmed (2005).

Penelitian-penelitian tersebut telah menginvestigasi secara empiris hipotesis perjanjian utang. Meskipun sejumlah besar studi pada bidang ini, hasilnya sebagian besar masih beragam. Di Indonesia, penelitian pada bidang ini sangat terbatas dan isunya sedikit berbeda (yaitu perusahaan yang mengalami masalah seperti Surifah, 2001; Amanah, 2002; Syam, 2004; dan Kusumawati dan Sasongko, 2005) serta perusahaan yang memiliki kontrak perjanjian utang (Andriyani, 2004) dan hasilnya pun masih beragam. Hasil menunjukkan bahwa ada yang tidak berhasil menemukan indikasi manajemen laba ketika perusahaan bermasalah (Amanah, 2002; Syam, 2004); ada yang menemukan indikasi manajemen laba yang meningkatkan laba ketika dalam kondisi bermasalah (Djakman, 2003; Kusumawati dan Sasongko, 2005) dan ada juga yang menemukan indikasi manajemen laba yang menurunkan laba yang dilaporkan (Kusumawati dan Sasongko, 2005). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan juga untuk memberikan bukti empiris mengenai pola praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan yang melanggar perjanjian utang dan mengenai apakah perusahaan yang melanggar perjanjian utang melakukan manajemen laba lebih besar daripada perusahaan yang tidak melanggar perjanjian utang, dengan cara menguji kembali praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang melanggar perjanjian utang.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang ada di Indonesia. Pertama, penelitian ini berusaha memberikan dukungan empiris terhadap hipotesis perjanjian utang khususnya untuk *setting* Indonesia melalui pengujian praktik manajemen labanya. Kedua, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang mengalami pelanggaran perjanjian utang. Ketiga, penelitian ini menggunakan perjanjian utang privat. Perjanjian dalam persetujuan utang privat lebih mungkin mempengaruhi keputusan pelaporan keuangan manajer (Dichev dan Skinner, 2002).

RERANGKA TEORETIS

Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa adanya insentif untuk melakukan manajemen laba yang timbul karena perjanjian utang, disebut dengan hipotesis perjanjian utang (*debt covenant hypothesis*). Kreditur perusahaan menentukan batasan pada pembayaran dividen, pembelian kembali saham, dan pengeluaran utang tambahan untuk meyakinkan pembayaran kembali pokok dan bunga mereka. Pembatasan ini seringkali

diekspresikan dalam bentuk angka akuntansi dan rasio-rasio, seperti *working capital levels*, *interest coverage*, dan *net worth*. Oleh karena itu, hipotesis perjanjian utang menyatakan bahwa manajer perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas tinggi cenderung memilih metoda akuntansi dan kebijakan yang meningkatkan laba yang dilaporkan untuk menghindari kegagalan teknis perjanjian utang.

Studi DeFond dan Jiambalvo (1994); Sweeney (1994); Peltier-Rivest (1999); Jaggi dan Lee (2001); dan Rosner (2003) memberikan bukti empiris mengenai pola manajemen laba dalam bentuk meningkatkan laba yang dilaporkan. Sedangkan beberapa studi lain menyatakan bahwa manajer sedikit mungkin melakukan manajemen laba yang meningkatkan laba, malahan manajer lebih mungkin melakukan manajemen laba yang menurunkan laba untuk menyoroti kesulitan keuangan perusahaan yaitu DeAngelo *et al.* (1994); dan Saleh dan Ahmed (2005). Di Indonesia terdapat juga beberapa penelitian yang memberikan bukti empiris mengenai pola manajemen laba yang dilakukan manajer perusahaan pada beberapa kondisi tertentu. Djakman (2003); Syam (2004); Andriyani (2004); dan Kusumawati dan Sasongko (2005) menemukan pola manajemen laba yang meningkatkan laba yang dilaporkan. Sedangkan yang melakukan manajemen laba yang menurunkan laba yang dilaporkan adalah Djakman (2003) dan Kusumawati dan Sasongko (2005). Jadi, pola manajemen laba yang dapat dilakukan manajer ada dua yaitu meningkatkan laba dan menurunkan laba yang dilaporkan.

Temuan penelitian-penelitian sebelumnya tersebut menunjukkan pola manajemen laba yang dilakukan manajemen perusahaan bergantung pada motivasi dilakukannya manajemen laba. Apabila motivasi manajemen perusahaan adalah untuk mempertahankan posisi/pekerjaannya di perusahaan (Peltier-Rivest, 1999); untuk mengurangi intervensi oleh dewan direksi perusahaan dan/atau agensi pengatur (Djakman, 2003; Syam, 2004; Saleh dan Ahmed, 2005; Kusumawati dan Sasongko, 2005); atau untuk menghindari atau menanggukahkan kos pelanggaran (DeFond dan Jiambalvo, 1994; Sweeney, 1994; Jaggi dan Lee, 2001; Rosner, 2003; Andriyani, 2004; Saleh dan Ahmed, 2005) maka teori perjanjian utang mengatakan bahwa manajer perusahaan akan menggunakan manajemen laba yang meningkatkan laba yang dilaporkan (Watts dan Zimmerman, 1986).

Sedangkan apabila motivasi manajemen perusahaan adalah untuk menunjukkan kesulitannya supaya memperoleh jangka waktu yang lebih baik dalam negosiasi ulang kontrak utang (DeAngelo *et al.*, 1994; Saleh dan Ahmed, 2005) atau adanya jaminan bahwa kreditur akan memberikan pembebasan tuntutan pelanggaran perjanjian utang (Jaggi dan Lee, 2001) maka manajer perusahaan akan menggunakan manajemen laba yang menurunkan laba yang dilaporkan. Oleh karena penelitian ini fokus pada pelanggaran perjanjian utang maka peneliti menduga bahwa manajemen perusahaan yang melanggar perjanjian utang cenderung akan menggunakan manajemen laba yang meningkatkan laba yang dilaporkan sebagai upaya untuk mempertahankan posisinya; untuk mengurangi intervensi oleh dewan direksi perusahaan dan/atau kreditur serta

menghindari atau mengurangi atau bahkan mengeliminasi pelanggaran perjanjian utangnya. Hipotesis pertama yang akan diuji adalah:

H₁: manajemen perusahaan yang melanggar perjanjian utang termotivasi untuk melakukan manajemen laba melalui *discretionary accruals* yang meningkatkan laba.

Sweeney (1994) menguji perubahan dalam strategi akuntansi untuk 130 perusahaan yang melaporkan pelanggaran perjanjian utang dalam laporan tahunan. Sweeney (1994) memberikan bukti empiris bahwa manajer perusahaan pelanggar membuat jumlah yang lebih besar dalam keputusan pilihan akuntansi terhadap manajer perusahaan kontrol untuk industri, ukuran, dan periode waktu yang sama. Rosner (2003) memberikan bukti empiris bahwa karena (*ex post*) perusahaan yang bangkrut tidak terlihat (*ex ante*) tertekan mendekati kebangkrutan, laporan keuangannya mencerminkan *magnitude* akrual lebih besar daripada perusahaan-perusahaan kontrol pada tahun *non-going concern*. Hasil ini berbasis pada 293 perusahaan bangkrut yang mewakili sekitar 2500 observasi.

Saleh dan Ahmed (2005) menguji manajemen laba perusahaan yang mengalami tekanan keuangan yang melakukan negosiasi maupun yang tidak melakukan negosiasi dengan kreditur baik melalui pengawasan pemerintah maupun tidak selama Malaysia mengalami krisis Asia. Sampel mencakup 153 perusahaan yang dipilih berdasarkan perusahaan yang secara aktual gagal pada pembayaran utang dan mengalami negosiasi ulang utang dengan kreditur selama periode 1998-1999. Untuk mengontrol kinerja yang terkait dengan variabel-variabel yang diabaikan, Saleh dan Ahmed (2005) membandingkan *discretionary accruals* perusahaan yang kinerjanya jelek yang tidak melakukan renegotiasi utang dengan kreditur dan memberikan bukti empiris bahwa perusahaan yang melakukan negosiasi ulang utangnya memiliki *discretionary accruals* lebih negatif secara signifikan daripada perusahaan yang memiliki kinerja buruk tapi tidak melakukan negosiasi ulang utangnya.

Di Indonesia, penelitian-penelitian mengenai manajemen laba pada perusahaan yang melanggar perjanjian utang masih sangat sedikit. Penelitian yang ada menguji adanya indikasi praktik manajemen laba pada isu yang sedikit berbeda yaitu perusahaan yang mengalami masalah (Surifah, 2001; Amanah, 2002; Syam, 2004; dan Kusumawati dan Sasongko, 2005) serta perusahaan yang memiliki kontrak perjanjian utang (Andriyani, 2004). Hasil penelitian Surifah (2001) memberikan bukti empiris bahwa terdapat indikasi manajemen laba pada perusahaan publik yang mengalami kerugian secara signifikan lebih tinggi daripada perusahaan yang memperoleh laba. Begitu juga dengan hasil penelitian Kusumawati dan Sasongko (2005). Kusumawati dan Sasongko (2005) memberikan bukti empiris bahwa perusahaan publik baik yang mengalami rugi maupun yang memperoleh laba melakukan manajemen laba dan bahwa terdapat perbedaan manajemen laba yang signifikan secara statistis antara perusahaan yang mengalami kerugian dengan perusahaan yang memperoleh laba.

Amanah (2002) memberikan bukti empiris bahwa perusahaan bermasalah dan tidak bermasalah mengelola labanya. Proksi perusahaan bermasalah yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang mengalami *persistent loss* yaitu rugi selama dua tahun berturut-turut sehingga bermodal negatif. Periode amatan 1994-1999 dan periode estimasi yang digunakan selama 5 tahun. Namun penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan seperti memasukkan periode krisis yang terjadi, sampel kecil dan tidak menganalisis lebih lanjut adanya kontrak dengan pihak lain. Syam (2004) juga mendukung hasil penelitian Amanah (2004).

Andriyani (2004) menguji hipotesis perjanjian utang yaitu dengan meneliti keberadaan indikasi manajemen laba pada perusahaan yang memiliki perjanjian kontrak utang. Mekanisme perjanjian yang digunakan adalah penerbitan obligasi. Penelitian Andriyani (2004) memberikan bukti empiris tentang adanya manajemen laba lebih besar pada perusahaan yang terikat perjanjian daripada yang tidak terikat perjanjian.

Kondisi-kondisi tersebut di atas menunjukkan bahwa kepentingan manajemen terancam seperti penilaian negatif dari pihak investor, kreditur dan pemakai laporan keuangan lainnya sehingga dapat berakibat pada ketidakamanan posisi manajemen. Dalam rangka untuk mempertahankan posisinya di perusahaan, maka manajer perusahaan akan selalu berupaya untuk memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik. Karena hal itu berarti peningkatan *value* perusahaan. Penelitian ini fokus pada kondisi perusahaan yang mengalami pelanggaran perjanjian utang berbasis akuntansi. Walaupun berdasarkan hasil beberapa penelitian di Indonesia menyatakan bahwa perusahaan publik di BEI melakukan manajemen laba (Surifah, 2001; Syam, 2004; Kusumawati dan Sasongko, 2005) tapi kondisi pelanggaran perjanjian utang akan menyebabkan semakin besarnya ketidakamanan posisi manajemen perusahaan. Oleh karena itu, peneliti menduga bahwa manajemen perusahaan yang melanggar perjanjian utang akan lebih berusaha untuk menunjukkan kinerja perusahaan yang lebih baik supaya tidak berlanjut pada pelanggaran yang lebih berat sehingga manajemen perusahaan tersebut kemungkinan besar akan melakukan manajemen laba lebih besar daripada perusahaan yang tidak melanggar perjanjian utang. Hipotesis kedua yang akan diuji adalah:

H₂: manajemen laba perusahaan yang melanggar perjanjian utang lebih besar daripada manajemen laba perusahaan yang tidak melanggar perjanjian utang.

METODE PENELITIAN

Sampel dan Sumber Data

Populasi penelitian ini terdiri dari semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode amatan 2000-2008. Sampel dibatasi hanya perusahaan

manufaktur karena perusahaan non-manufaktur akan memiliki karakteristik yang berbeda. 2) Perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian utang serta menyatakannya di catatan laporan keuangannya atau dinyatakan dalam laporan auditor independen. 3) Perusahaan yang mengungkapkan perjanjian utang-rasio keuangan dan menyatakan kepatuhan memenuhi perjanjian utang diklasifikasikan sebagai perusahaan kontrol. Informasi tentang tidak melanggarnya perusahaan kontrol ini dicek melalui catatan laporan keuangan dan laporan auditor independen. 4) Perusahaan memiliki data sembilan tahun yaitu lima tahun mulai t-2 sampai t-6 merupakan periode estimasi *non-discretionary accruals* (NDA) sedangkan t-1, t dan t+1 merupakan periode kejadian pelanggaran/kepatuhan perjanjian utang. 5) Perusahaan-perusahaan yang datanya tidak lengkap dikeluarkan dari sampel.

Data yang digunakan adalah: (a) data pelaporan perusahaan mengenai pernyataan kepatuhan dan pelanggaran perjanjian utang yang terkait dengan rasio keuangan serta pembayaran pokok dan bunga, dinyatakan pada catatan laporan keuangan dan laporan auditor independen dan (b) data untuk perhitungan akrual dapat diperoleh dari laporan tahunan dan *Indonesian Capital Market Directory*.

Definisi Operasional

- a. Proksi manajemen laba yang digunakan adalah *discretionary accruals* dan menggunakan model Jones modifikasi oleh Dechow *et al.* (1995).
- b. Definisi perusahaan yang dikategorikan melanggar perjanjian utang adalah pelanggaran perjanjian utang yang mencakup pelanggaran terhadap rasio keuangan yang disyaratkan oleh kreditur dalam perjanjian utang jangka pendek maupun jangka panjang dan/atau pelanggaran perjanjian pembayaran pokok utang dan bunga. Perusahaan yang melanggar perjanjian pembayaran pokok dan bunga dimasukkan sebagai sampel dengan pertimbangan bahwa pelanggaran perjanjian tersebut merupakan pelanggaran yang lebih berat daripada pelanggaran terhadap rasio keuangan yang disyaratkan oleh kreditur. Oleh karena itu, peneliti berargumen bahwa jika perusahaan melanggar perjanjian pembayaran pokok utang dan bunga maka perusahaan itu juga melanggar perjanjian utang yang lebih ringan yaitu pelanggaran terhadap rasio keuangan yang disyaratkan.
- c. Oleh karena itu, definisi perusahaan yang dikategorikan tidak melanggar perjanjian utang (perusahaan kontrol) adalah sebaliknya.

Metoda Analisis

Pertama, uji regresi dilakukan untuk memperoleh nilai-nilai parameter (α_1 , α_2 , α_3). Nilai parameter (α_1 , α_2 , α_3) ini digunakan untuk menghitung nilai *non-discretionary accruals*. Nilai *non-discretionary accruals* dikurangkan terhadap total akrual untuk mendapatkan *discretionary accruals*, yang merupakan proksi manajemen laba. Nilai *discretionary accruals* inilah yang akan dilakukan uji statistik. Kedua, uji hipotesis dengan menggunakan uji beda pada periode sebelum, saat, dan setelah terjadi pelanggaran utang

dan uji beda antara perusahaan yang melanggar perjanjian utang dan perusahaan yang memenuhi perjanjian utangnya pada periode sebelum dan saat pelanggaran perjanjian utang. Pengolahan data tersebut di atas menggunakan program SPSS.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Deskripsi Data

Sampel diperoleh sebanyak 17 perusahaan yang melanggar perjanjian utang dan/atau pelanggaran pembayaran pokok dan bunga untuk periode amatan 2000 sampai dengan 2008 dan 22 perusahaan yang patuh sebagai perusahaan kontrol. Statistik deskriptifnya disajikan pada tabel 1.

Tabel 1
Statistik Deskriptif
Discretionary Accruals Perusahaan yang Melanggar Perjanjian
Utang dan yang Patuh

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAL _{t-1}	17	,2926	1,9658	1,044847	,4129571
DAL _t	17	-,1838	1,4770	,866747	,4665595
DAL _{t+1}	17	,2210	1,5656	1,010947	,4379955
DAP _{t-1}	22	-,1577	,1461	-,033541	,0817817
DAP _t	22	-,1908	,6003	,036218	,1598967
DAP _{t+1}	22	-,5448	,2020	-,048545	,1384435
Valid N (listwise)	17				

Keterangan:

DAL= *Discretionary Accruals* perusahaan yang melanggar

DAP= *Discretionary Accruals* perusahaan yang patuh

Estimasi Non-Discretionary Accruals

Estimasi dilakukan dengan menggunakan observasi data *time series* terpanjang yang tersedia sebelum tahun-1 untuk setiap perusahaan. Penggunaan observasi *time series* yang panjang meningkatkan efisiensi estimasi tapi juga meningkatkan perubahan struktural yang terjadi selama periode estimasi (Jones, 1991). Jones (1991) menggunakan 23 perusahaan dan observasi *time-series* yang rata-rata lebih dari 25 tahun per perusahaan. DeFond dan Jiambalvo (1994) menggunakan periode estimasi berkisar antara 7 sampai dengan 14 tahun untuk 65 perusahaan yang melanggar perjanjian utang. Dechow *et al.* (1995) memerlukan lebih dari 10 observasi untuk mengestimasi secara efisien parameter

model akrual non-diskresioner untuk setiap perusahaan. Pembatasan pendekatan *time series* adalah minimum data 6 tahun sebelum tahun-1 diperlukan untuk memenuhi *degree of freedom* dalam perhitungan statistik Z untuk uji signifikansi (DeFond dan Jiambalvo, 1994). Oleh karena alasan keterbatasan data yang ada, penelitian ini hanya menggunakan observasi data *time series* 5 tahun untuk setiap perusahaan.

Regresi dilakukan per kelompok perusahaan (dengan *pool* data per kelompok perusahaan) yaitu regresi perusahaan yang melanggar perjanjian utang maupun perusahaan kontrol. Nilai parameter yang untuk perusahaan yang melanggar perjanjian utang adalah sebagai berikut. Koefisien total aset (α_1), perubahan pendapatan (α_2), dan aktiva tetap gros (α_3) sebesar 3,4E+09; 0,053; dan -0,158. Sedangkan nilai parameter untuk perusahaan kontrol adalah sebagai berikut. Koefisien total aset (α_1), perubahan pendapatan (α_2), dan aktiva tetap gros (α_3) sebesar 4,3E+09; 0,025; dan -0,033. Nilai parameter tersebut diperlukan untuk mengestimasi *non-discretionary accrual*. Dan selanjutnya, nilai *non-discretionary accrual* akan dikurangkan terhadap total akrual untuk menghitung *discretionary accrual*. Nilai *discretionary accrual* ini merupakan proksi manajemen laba, sehingga nilai inilah yang akan diuji.

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil Pengujian pada Periode Sebelum dan Saat Melanggar Perjanjian Utang

Hasil uji sampel berpasangan pada tabel 2 menunjukkan bahwa t hitung untuk periode sebelum dan saat melanggar adalah 2,599 dengan probabilitas $0,019 < 0,05$, maka H_0 ditolak. Berarti rata-rata akrual diskresioner periode sebelum melanggar secara statistis signifikan lebih besar dari rata-rata akrual diskresioner periode saat perusahaan melanggar perjanjian utang.

Tabel 2
Pengujian T Tahun Sebelum dan Saat Melanggar Perjanjian Utang

		Paired Differences					
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	$DA_{t-1} - DA_t$,1780931	,2825845	,0685368	2,599	16	,019

Hasil Pengujian pada Periode Saat dan Setelah Melanggar Perjanjian Utang

Hasil uji sampel berpasangan pada tabel 3 menunjukkan bahwa t hitung untuk periode saat dan setelah melanggar adalah -1,827 dengan probabilitas $0,086 > 0,05$, maka H_0 diterima. Berarti rata-rata akrual diskresioner saat melanggar secara statistis signifikan sama dengan rata-rata akrual diskresioner periode setelah perusahaan melanggar perjanjian utang.

Tabel 3
Pengujian T Tahun Saat dan Setelah Melanggar Perjanjian Utang

		Paired Differences					
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	DA _t - DA _{t+1}	-,1442000	,3254878	,0789424	-1,827	16	,086

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil Pengujian Sebelum Melanggar Perjanjian Utang

Hasil uji beda dua sampel independen pada periode sebelum terjadi pelanggaran (t-1) menunjukkan t hitung untuk periode sebelum melanggar adalah 11,993 dengan probabilitas $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak (tabel 4). Jadi rata-rata akrual diskresioner perusahaan yang melanggar perjanjian utang secara statistis lebih besar dari rata-rata akrual diskresioner perusahaan kontrol pada periode sebelum terjadi pelanggaran perjanjian utang (t-1).

Tabel 4
Pengujian T Tahun Sebelum Pelanggaran Perjanjian Utang

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means			
		F	Sig.	T	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
DA	Equal variances assumed	20,387	,000	11,993	,000	1,0783753	,0899207
	Equal variances not assumed			10,607	,000	1,0783753	,1016629

Hasil Pengujian Saat Melanggar Perjanjian Utang

Hasil uji beda dua sampel independen pada periode saat terjadi pelanggaran (t) menunjukkan t hitung untuk periode saat melanggar adalah 7,803 dengan probabilitas $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak (tabel 5). Jadi rata-rata akrual diskresioner perusahaan yang melanggar perjanjian utang secara statistis lebih besar dari rata-rata akrual diskresioner perusahaan kontrol pada periode saat terjadi pelanggaran perjanjian utang (t).

Tabel 5
Pengujian T Tahun Saat Melanggar Perjanjian Utang

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means			
		F	Sig.	T	Sig. (2- tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
DA	Equal variances assumed	19,599	,000	7,803	,000	,8305191	,1064382
	Equal variances not assumed			7,027	,000	,8305191	,1181816

Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis pertama periode sebelum-saat melanggar perjanjian utang menunjukkan bahwa rata-rata akrual diskresioner periode sebelum melanggar secara statistis signifikan lebih besar daripada rata-rata akrual diskresioner periode saat perusahaan melanggar perjanjian utang. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu seperti DeFond dan Jiambalvo (1994); Sweeney (1994); dan Rosner (2003). Motivasi yang melatarbelakangi adalah manajer perusahaan berusaha untuk menghindari atau menunda pelanggaran perjanjian utang atau kebangkrutan.

Hal tersebut seperti yang dinyatakan dalam hipotesis perjanjian utang yaitu manajer membuat pilihan akuntansi untuk mengurangi kemungkinan perusahaan mereka akan melanggar perjanjian utang. Manajemen perusahaan yang melanggar perjanjian utang berupaya menghindari konsekuensi pelanggaran perjanjian utang yang cenderung dapat memberikan beban yang berat bagi perusahaan dan bagi manajer perusahaan tersebut. Perusahaan menghindari berbagai pinalti keuangan, seperti kemungkinan percepatan jatuh tempo utang, peningkatan dalam tingkat bunga, negosiasi ulang masa utang. Manajer perusahaan bersikap oportunistis dan tidak menyukai risiko sehingga berusaha untuk mementingkan kepentingannya sendiri dan menghindari risiko yang ada. Oleh karena itu, manajemen perusahaan yang melanggar perjanjian utang termotivasi untuk melakukan manajemen laba melalui *discretionary accruals* yang meningkatkan laba sebelum terjadi pelanggaran perjanjian utang.

Hasil pengujian hipotesis pertama periode saat-setelah melanggar perjanjian utang menunjukkan bahwa rata-rata akrual diskresioner periode saat melanggar secara statistis signifikan sama dengan rata-rata akrual diskresioner periode setelah perusahaan melanggar perjanjian utang. Dengan kata lain, manajemen laba yang dilakukan perusahaan yang melanggar perjanjian utang pada periode saat secara statistis signifikan

sama dengan setelah terjadi pelanggaran perjanjian utang. Hasil ini tidak sesuai dengan dugaan yang menyatakan bahwa pada periode saat melanggar perjanjian utang, manajemen perusahaan yang melanggar perjanjian utang termotivasi untuk mengurangi pelanggaran utang atau bahkan mengeliminasi pelanggaran perjanjian utang yang telah terjadi. DeFond dan Jiambalvo (1994) juga tidak menemukan manipulasi positif pada tahun pelanggaran malah menemukan bahwa manajemen melakukan manipulasi negatif pada tahun pelanggaran.

DeFond dan Jiambalvo (1994) menyatakan bahwa hasil pada tahun pelanggaran lebih sulit untuk diinterpretasikan daripada tahun sebelum pelanggaran. Hal ini karena bias pemilihan sampel perusahaan dalam sampelnya diketahui telah melanggar perjanjian utang. Perusahaan yang “sukses” menghindari pelanggaran dengan manipulasi diabaikan dari sampel. Jadi perusahaan pelanggar kemungkinannya lebih sedikit untuk melaporkan akrual abnormal positif pada tahun pelanggaran karena tidak ada jumlah manipulasi yang “masuk akal” yang akan memungkinkan mereka untuk menghindari pelanggaran. Penelitian ini juga terjadi bias pemilihan sampel seperti DeFond dan Jiambalvo (1994).

Hasil pengujian hipotesis kedua pada periode sebelum dan saat melanggar perjanjian utang menunjukkan bahwa rata-rata akrual diskresioner perusahaan yang melanggar perjanjian utang secara statistis lebih besar daripada rata-rata akrual diskresioner perusahaan kontrol. Dengan kata lain, manajemen perusahaan yang melanggar perjanjian utang melakukan manajemen laba lebih besar daripada manajemen perusahaan yang memenuhi perjanjian utang pada periode sebelum dan saat terjadi pelanggaran utang. Artinya perusahaan yang melanggar perjanjian utang melakukan manajemen laba lebih besar daripada perusahaan kontrol pada periode sebelum dan saat terjadi pelanggaran perjanjian utang. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu seperti Sweeney (1994), Rosner (2003), Saleh dan Ahmed (2005), Surifah (2001), Kusumawati dan Sasongko (2005), dan Andriyani (2004).

Motif yang paling nampak melatarbelakangi manajemen laba yang dilakukan perusahaan yang melanggar perjanjian utang adalah mengamankan kepentingan perusahaan terhadap konsekuensi yang akan ditanggung ketika perusahaan melakukan pelanggaran perjanjian utang, seperti mendapat penilaian kinerja negatif; menghadapi sanksi/pinalti berat; jika berat, melakukan negosiasi ulang; peningkatan pengawasan pihak kreditur; kos pelanggaran substantial; risiko sistematis dan non sistematis naik.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pola praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan yang melanggar perjanjian utang dan memberikan bukti empiris mengenai kecenderungan perusahaan yang melanggar

perjanjian utang melakukan manajemen laba lebih besar daripada perusahaan yang tidak melanggar perjanjian utang.

Pengujian hipotesis pertama memberikan bukti empiris bahwa perusahaan yang melanggar perjanjian utang melakukan praktik manajemen laba yang menaikkan laba yang dilaporkan pada periode sebelum terjadi pelanggaran yaitu $t-1$. Hal ini sesuai dengan hasil-hasil penelitian sebelumnya seperti DeFond dan Jiambalvo (1994); Sweeney (1994); dan Rosner (2003). Hasil ini mendukung pandangan konvensional bahwa perjanjian utang memotivasi manajer untuk melakukan manajemen laba. Sedangkan untuk periode saat terjadi pelanggaran, hipotesis yang diajukan tidak didukung. Hasil ini sesuai dengan hasil DeFond dan Jiambalvo (1994).

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa manajemen perusahaan yang melanggar perjanjian utang melakukan manajemen laba lebih besar daripada manajemen perusahaan kontrol pada periode sebelum dan saat terjadi pelanggaran utang. Artinya perusahaan yang melanggar perjanjian utang melakukan manajemen laba lebih besar daripada perusahaan kontrol pada periode sebelum dan saat terjadi pelanggaran perjanjian utang. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu seperti Sweeney (1994), Rosner (2003), Saleh dan Ahmed (2005), Surifah (2001), Kusumawati dan Sasongko (2005), dan Andriyani (2004). Jadi penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai adanya kecenderungan perusahaan yang melanggar perjanjian utang melakukan manajemen laba lebih besar daripada perusahaan yang tidak melanggar perjanjian utang.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. (1) Kecilnya sampel penelitian yang digunakan. (2) Penelitian ini terdapat bias pemilihan sampel yaitu perusahaan dalam sampel diketahui telah melanggar perjanjian utang. (3) Tujuh sampel perusahaan yang melanggar perjanjian utang melakukan pelanggaran yang berulang. (4) Karena keterbatasan data, penelitian ini hanya menggunakan 5 tahun periode estimasi yaitu mulai $t-2$ sampai $t-6$ dan tahun 1997 dan 1998 ketika terjadi krisis tidak bisa dihindarkan masuk dalam periode estimasi.

Padahal periode estimasi adalah periode yang dihipotesiskan tidak ada manajemen laba sistematis. (5) Nilai parameter yang digunakan diperoleh dari persamaan regresi dengan menggunakan data pool untuk setiap kelompok perusahaan. (6) Penelitian ini tidak melakukan analisis lebih lanjut apakah perusahaan melakukan kontrak dengan pihak lainnya seperti pemegang saham, supplier, karyawan (termasuk manajer) dan pihak-pihak yang terkait lainnya yang menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan laba dengan tujuan untuk memenuhi kontrak dengan berbagai pihak tersebut selama kurun waktu periode pengamatan. Untuk penelitian selanjutnya, perlu dipertimbangkan faktor-faktor lainnya selain kontrak perjanjian utang.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanah, Lailatul. 2002. "Manajemen Laba pada Perusahaan Bermasalah." *Tesis Tidak Dipublikasikan*. Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Andriyani, Lilik. 2004. "Indikasi Manajemen Laba Selama Perjanjian Kontrak Utang Studi Empiris Pada BUMN." *Tesis Tidak Dipublikasikan*. Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Beneish, Messod D and Eric Press. 1993. "Costs of Technical Violation of Accounting-Based Debt Covenants." *The Accounting Review*, Vol. 68, No. 2. pp.233-257.
- DeAngelo, Harry; Linda DeAngelo; and Douglas J. Skinner. 1994. "Accounting Choice in Troubled Companies." *Journal of Accounting and Economics* 17. pp.113-143.
- Dechow, Patricia M; Richard G. Sloan; and Amy P. Sweeney. April 1995. "Detecting Earnings Management." *The Accounting Review*, Vol. 70, No.2. pp.193-225.
- DeFond, Mark L. and James Jiambalvo. 1994. "Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals." *Journal of Accounting and Economics* 17, pp.145-176.
- Dichev, Ilia D., and Douglas J. Skinner. September 2002. "Large-Sample Evidence on the Debt Covenant Hypothesis." *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, No. 4. pp.1091-1123.
- Djakman, Chaerul D. 2003. "Manajemen Laba dan Pengaruh Kebijakan Multi Papan Bursa Efek Jakarta." Makalah disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VI di Surabaya, 16-17 Oktober.
- ECFIN Institute for Economic and Financial Research. 1996. *Indonesian Capital Market Directory 1996*. Seventh Edition.
- ECFIN Institute for Economic and Financial Research. 2000. *Indonesian Capital Market Directory 2000*. Eleventh Edition.
- ECFIN Institute for Economic and Financial Research. 2001. *Indonesian Capital Market Directory 2001*. Twelfth Edition.
- ECFIN Institute for Economic and Financial Research. 2002. *Indonesian Capital Market Directory 2002*. Thirteenth Edition.

- ECFIN Institute for Economic and Financial Research. 2003. *Indonesian Capital Market Directory 2003*. Fourteenth Edition.
- ECFIN Institute for Economic and Financial Research. 2004. *Indonesian Capital Market Directory 2004*. Fifteenth Edition.
- ECFIN Institute for Economic and Financial Research. 2005. *Indonesian Capital Market Directory 2005*. Sixteenth Edition.
- Fargher, Neil L; Michael S.Wilkins; and Lori M. Holder-Webb. 2001. "Initial Technical Violations of Debt Covenants and Changes in Firm Risk." *Journal of Business Finance and Accounting*, 28 (3)&(4).
- Gumanti, Tatang Ary. Desember 2003. "Motivasi Dibalik Earnings Management." *Usahawan* No. 12 TH XXXII.
- Jaggi, Bikki, and Picheng Lee. 2001. "Earnings Management Response to Debt Covenant Violations and Debt Restructuring." *Journal of Accounting, Auditing and Finance*. pp.295-324.
- Janes, Troy D. 2003. "Accruals, Financial Distress, and Debt Covenants." Dissertation at the University of Michigan Business School.
- Jones, Jennifer J. Autumn 1991. "Earnings Management During Import Relief Investigations." *Journal of Accounting Research*, Vol. 29, No. 2.
- Kusumawati, Astri Arfani Nur dan Noer Sasongko. 2005. "Analisis Perbedaan Pengaturan Laba (*Earnings Management*) pada Kondisi Laba dan Rugi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No. 1. hal.1-20.
- Peltier-Rivest, Dominic. Autumn 1999. "The Determinants of Accounting Choices in Troubled Companies." *QJBE*, Vol 38, No. 4.
- Rosner, Rebecca L. Summer 2003. "Earnings Manipulation in Failing Firms." *Contemporary Accounting Research*, Vol. 20, No. 2., pp.361-408.
- Saleh, Norman Mohd and Kamran Ahmed. 2005. "Earnings Management of Distressed Firms During Debt Renegotiation." *Accounting and Business Research*, Vol. 35, No. I, pp.69-86.
- Scott, William R. 2007. *Financial Accounting Theory*. Printice-Hall Canada Inc.

- Surifah. Juni 2001. "Studi tentang Indikasi Unsur Manajemen Laba pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia." *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, Vol. 5, No. 1.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perekayasa Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. BPFE Yogyakarta.
- Sweeney, Amy Patricia. 1994. "Debt-Covenant Violations and Managers' Accounting Response." *Journal of Accounting and Economics* 17, pp.281-308.
- Syam, Herry. 2004. "Earnings Management untuk Meningkatkan Kinerja Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress Studi Empiris Pada Perusahaan Public Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta." *Tesis Tidak Dipublikasikan*. Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Utama, Siddharta. 2000. "Teori dan Riset Akuntansi Positif: Suatu Tinjauan Literatur." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 15, No. 1, hal.83-96.
- Watts, Ross L dan Zimmerman, Jerold L. 1986. *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall Inc., Englewood Cliffs, New Jersey.
- Xiong, Yan. 2006. "Earnings Management and Its Measurement: A Theoretical Perspective." *The Journal of American Academy of Business* 1, Vol. 9. pp. 214-219. Cambridge.