

EARNING MANAGEMENT DAN EXPECTED FUTURE EARNING DI BURSA EFEK INDONESIA

EARNING MANAGEMENT AND EXPECTED FUTURE EARNING IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

Taofiq Rachmat^{*)1}, Hermanto Siregar^{}, dan Tb Nur Ahmad Maulana^{***}**

^{*)} Indonesian Export Credit Agencies

Menara Kadin Indonesia Lt 22, Jalan HR Rasuna Said X-5 kav 2-3, Jakarta 12950

^{**}) Departemen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen - Institut Pertanian Bogor
Jl. Agatis Kampus IPB Darmaga Gd. Fakultas Ekonomi dan Manajemen W3L2 Darmaga Bogor 16880

^{***}) Sekolah Bisnis, Institut Pertanian Bogor

Jl. Raya Pajajaran, Bogor 16151

Abstract: *The purpose of this study was to applicated M-score to identify earning management in Indonesian corporation. This study also aims to analyst future earning condition from kind of group or sector of corporation which is indicated doing earning management. This study took a sample of 42 corporation using criteria about corporation which is had negatif information. The results of multiple linear regression analysis show that there is evidence that companies with an Earning Management detected earn lower future earnings (a study in Indonesian Stock Exchange Market), the ability of forecast changes in future earnings stems from its ability of predictive power of M-Score (Earning Management Detection Model). There is also, evidence that group companies which had "high attention" from Regulator earn lower expected future earnings. Based on the results of this study, the stake holder are advised to consider M-score to make judgement about financial reports.*

Keywords: *earning management, expected future earning, indonesian stock exchange market, m-score, cross- sectional time-series data*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji aplikasi M-Score untuk mengidentifikasi *earning management* pada korporasi di Indonesia. Penelitian ini juga bertujuan mengkaji kondisi *expected future earning* dari kelompok korporasi yang di informasikan terindikasi melakukan *earning management*. Penelitian ini mengambil sampel dari 42 korporasi dengan menggunakan kriteria korporasi yang memiliki informasi negatif. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan terdapat bukti apabila korporasi yang terdeteksi *earning management* akan mendapatkan *expected future earning* yang rendah. Kemampuan memprediksi perubahan pada *expected future earning* didapat dari kemampuan prediksi yang kuat dari M-score (Model untuk mendeteksi adanya *earning management*). Penelitian menunjukkan bahwa ditemukan konglomerasi usaha yang mendapat pengawasan dari regulator mendapatkan *expected future earning* yang rendah. Berdasarkan hasil penelitian ini, pemangku kepentingan disarankan menggunakan M-score ketika melakukan penilaian pada laporan keuangan.

Kata kunci: *earning management, expected future earning, bursa efek indonesia, m-score, data panel*

¹ Alamat Korespondensi:

Email: taofiqrachmat83@gmail.com

PENDAHULUAN

Stiglitz (2003) menyatakan “ Enron, korporasi tersebut telah menjadi lambang segala kesesatan era 90-an: kerakusan korporasi, skandal akuntansi, hasutan publik, skandal perbankan, deregulasi dan kebijakan pasar bebas semua terangkum jadi satu. Kebangkrutan Enron turut menyeret salah satu Kantor Akuntan Publik yang paling disegani “Arthur Andersen” yang izinnya di cabut dan berakibat kepada lisensi global yang mereka miliki. Kasus Enron meledak saat trik akuntansi untuk menutupi utang dan mengelembungkan pendapatan ini tiba-tiba terbongkar, Enron banyak memakai trik akuntansi yang kian lama kian standar. Trik ini banyak dipakai oleh korporasi di Amerika tahun 90-an bahwa trik akuntansi untuk memelintir informasi guna menggenjot harga saham ternyata bisa juga di pakai untuk memperkaya diri sendiri (manajemen) di atas kerugian pemegang saham lainnya. Dalam hal ini Enron adalah yang terbaik ”.

Salah satu isu utama dalam penelitian dibidang kualitas informasi laporan keuangan (akuntansi), adalah ketentuan dalam regulasi akuntansi GAAP (*Generally accepted accounting principles*) dimana eksekutif perusahaan diperbolehkan menggunakan asumsi akan adanya penerimaan yang belum *good fund*. Lebih lanjut perilaku manajemen ini bermetamorfosis menjadi *financial fraud* (Marai dan Pavlovic, 2013). Mendeteksi adanya pengkondisian akan *earning* suatu korporasi menjadi sangat penting dewasa ini, seperti kutipan berikut :

“Indeed, today’s financial reports are more difficult to understand than ever. They’re riddled with jargon that’s hard to fathom and numbers that don’t track. They’re muddled, with inconsistent categories, vague entries, and hidden adjustment that disguise how much various estimates change a company’s earnings from quarter to quarter, says Donn Vickrey, a former accounting professor and co-founder of Camelback Research Alliance., a Scottsdale (Ariz) firm hired by institutional investors to detect inflated earnings ” (The Fuzzy Numbers Business Week, 4 Oktober 2004 Halaman 80).

Dechow dan Skinner (2000) mengutarakan pandangan mereka bagaimana praktik akuntansi yang menyimpang dengan yang memenuhi ketentuan standar akuntansi, mereka mengatakan yang membedakan adalah kecenderungan (niat atau hasrat) dari eksekutif perusahaan yang membuat laporan akuntansi. Yaping

(2005), perlu untuk mendefinisikan ulang akan pengkondisian *earnings*. Seperti *earnings management* adalah pengkondisian *earnings* sesuai ketentuan standar akuntansi. *Creative accounting* pengkondisian *earnings* dikarenakan tidak ada ketentuan di standar akuntansi oleh karena itu menggunakan prinsip-prinsip perhitungan dan pencatatan diluar regulasi standar, yang dapat dipertanggung jawabkan obyektifitasnya. Dan *earnings fraud* adalah pengkondisian *earnings* diluar penjelasan diatas.

Perols dan Lougee (2011) menyatakan fraud memiliki obyek yang sama dengan *earnings management*, namun memiliki perbedaan dimana *earnings management* berada dalam koridor standar akuntansi, sementara *fraud* berada diluar koridor tersebut. Ketika perusahaan melaporkan *earnings* yang telah dikondisikan menaik, dengan menggunakan *income-increasing Accruals*, *Accruals* yang digunakan ini harus disesuaikan (Healy, 1985). Karenanya perusahaan yang menggunakan *income increasing Accruals* di tahun akan datang harus menerima konsekuensi dari penyesuaian *Accruals* atau melakukan fraud untuk mengatasi penyesuaian yang dibutuhkan (Dechow *et al.* (1996); Beniesh (1997), Lee *et al.* (1999)).

Baik *earnings management* dan *financial fraud* memiliki insentif yang sama. Penelitian sebelumnya mengatakan penggunaan komponen *accruals* terhadap *earnings* untuk mencapai atau melewati target prediksi analis pasar modal (Burgstahler dan Dichev, 1997); (Burgstahler dan Eames, 2006); (Amar dan Abaoub, 2010); (Dechow *et al.* 2000). Dengan banyaknya kebijakan akuntansi, ketika dihadapkan pada aplikasi tidak ada batasan yang jelas kebijakan yang mana dinyatakan ilegal. Karenanya penilaian akan batasan ekstrim dalam penggunaan *accruals* mendorong batasan standar akuntansi dan menghasilkan arah informasi keuangan yang salah. Dengan pertimbangan ini Mulford and Comiskey (2002) memberikan definisi apabila praktik ini merupakan *aggressive accounting*.

Batara *et al.* (2016) Pengukuran yang tepat dari kinerja keuangan yang telah mempertimbangkan risiko bisnis, serta dapat memengaruhi *cashflow*, akan menghasilkan pengukuran yang lebih utama dari perubahan nilai perusahaan. Untuk itu perlu dilakukan kajian terkait *earning management* pada korporasi di Indonesia. Hal ini bertujuan melihat perilaku korporasi terutama dalam menginformasikan hasil kinerja operasi mereka melalui laporan keuangan.

Penelitian yang dilakukan Beneish (1999) dilakukan untuk menjawab ketertarikan dari analisis keuangan, regulator pasar modal, para peneliti, dan praktisi dunia investasi akan *earning management*. Sebuah model *quantitative* telah diperkenalkan oleh beliau, model ini serupa dengan model “Altman Z-Score” atau “*Economic Value Added*”, tetapi *M – score* di gunakan untuk membuka tabir akan eksistensi *earning management*. Model ini memiliki penilaian dimana korporasi yang mendapatkan skor paling tinggi (tolak

ukur -2,22) akan di indikasikan sebagai korporasi yang melakukan *earning management*. Dalam studi pada *The Detection of Earning Manipulation, M – score*, mampu mengidentifikasi sekitar tiga per-empat (3/4) dari seluruh korporasi yang telah dinyatakan terbukti melakukan *earning management*, serta mampu manipulasi atau prakondisi yang dilakukan dengan sebuah aktivitas keuangan tertentu. Memperhatikan adanya skandal keuangan yang terjadi di luar negeri maupun dalam negeri sebagai contoh pada Tabel 1.

Tabel 1. Daftar 10 besar kasus manipulasi keuangan di dunia

Korporasi	Tahun	Kasus	Sanksi	Dampak terhadap stakeholder
Waste Management	1998	Mencatatkan <i>earning</i> palsu senilai USD 1,7 Miliar	<i>Stock Exchange Commite</i> mendenda Arthur Andersen USD 7 Juta	Pemegang saham rugi senilai USD 457 Juta dan mengajukan tuntutan <i>class action</i>
Enron	2001	Tidak mencatatkan Hutang yang cukup signifikan dalam <i>balance sheet</i> , anak korporasi fiktif di negara - negara <i>tax heaven</i>	Hukuman penjara bagi CEO, Korporasi dinyatakan bangkrut, KAP Arthur Andersen dinyatakan terlibat rekayasa akuntansi	Pemegang saham rugi USD 74 Miliar, ribuan pegawai dan investor kehilangan fasilitas pensiun dan pekerjaan
WorldCom	2002	Menaikkan nilai asset sebesar USD 11 Miliar	Pemecatan Direktur Keuangan, Korporasi dinyatakan bangkrut, Direktur Utama dituntut 25 Tahun penjara	30.000 karyawan hilang pekerjaan, Investor mengalami kerugian total USD 180 Miliar
Tyco	2002	Direktur Utama dan Direktur Keuangan mencuri USD 150 Juta & merekayasa kenaikan pendapatan senilai USD 500 Juta	Direktur Keuangan dituntut 8-25 tahun penjara	Pemegang saham rugi senilai USD 2.92 Miliar dan mengajukan tuntutan <i>class action</i>
HealthSouth	2003	Merekayasa kenaikan <i>earning</i> sebesar USD 1,4 Miliar untuk memenuhi ekspektasi pemegang saham	Direktur Utama di tuntutan terkait 36 rekening fraud	Pemegang saham rugi senilai USD 2.8 Miliar dan mengajukan tuntutan <i>class action</i>
Freddie Mac	2003	<i>Earning</i> USD 5 Miliar tidak dilaporkan	Denda USD. 125 juta bagi Komisari, Direktur utama ,dan Direktur Keuangan	Denda USD 125 Juta namun hanya membayar USD 50 Juta
American International Group	2005	Mencatatkan pinjaman sebagai pendapatan, merekayasa kenaikan harga saham di bursa	Membayar denda kepada <i>Stock Exchange Committe</i> senilai USD 10 Juta (2003) dan USD 1,64 Miliar (2006)	Membayar Lousinan pension fund USD 115 Juta dan membayar Ohio Pension funds sebesar USD 725 Juta
Lehman Brothers	2008	Mencatatkan pinjaman USD 50 Miliar sebagai pendapatan	Dinyatakan bangkrut	Hutang USD 619 Miliar dan berkontribusi terhadap hilangnya USD 10 Triliun kapitalisasi pasar
Bernie Madoff	2008	Skema Ponzi	Tuntutan 150 tahun penjara dan USD 170 Miliar Denda, terhadap direktur utama dan akuntan	Kerugian investor USD 68,4 Miliar
Satyam	2009	Rekayasa pendapatan USD 1,5 Miliar	Direktur Utama dituntut namun lolos karena FBI gagal karena tuntutan dilakukan melewati batas waktuyang ditentukan	Direktur utama dipecat dan didenda sementara satyam diambil alih Mahindra Group

Sumber : Tuanakotta (2013)

Di Indonesia sendiri pemerintah dan regulator telah menindak korporasi yang memanipulasi laporan keuangan seperti yang di informasikan pada Tabel 2. Dengan mempertimbangkan adanya skandal keuangan baik yang terjadi di luar negeri maupun di dalam negeri, serta telah menimbulkan kerugian materil dan imateril yang sangat signifikan. Sangat diperlukan untuk menguji *M-score* dalam mendeteksi *earning management* serta implikasinya pada *earning* korporasi di masa depan dengan menggunakan sampel dari dalam negeri. Oleh sebab itu, tujuan penelitian ini adalah mengaplikasikan *M-Score* untuk mengidentifikasi terjadinya *earning management* pada korporasi di Indonesia. Di samping itu, bertujuan menganalisis kondisi *expected future earning* dari kelompok korporasi yang di informasikan terindikasi melakukan *earning management*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggambarkan suatu fakta atau fenomena secara statistik dan menggambarkan hubungan antara fenomena tersebut dengan menggunakan model matematis. Penelitian dilakukan dengan menggunakan pendekatan deskriptif dan pendekatan ekonometrik. Hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah hubungan sebab akibat dimana laporan keuangan yang terdeteksi *earning management*, *cashflow*, dan *accruals* merupakan variabel independen dan *expected earning* sebagai variabel dependen.

Tabel 2. Kasus manipulasi keuangan di Indonesia

Korporasi / Industri	Tahun	Kasus	Sanksi
PT Katarina Utama Tbk	2012	menyelewengkan perolehan dana penawaran umum saham perdana (IPO), penggelembungan aset serta memanipulasi laporan keuangan auditan 2009	Bursa Efek Indonesia (BI) memutuskan menghapus pencatatan saham
PT Adaro Indonesia Tbk	2013	skandal pajak dan transfer <i>pricing</i>	Belum ada solusi dan sanksi yang baku untuk mengatasi masalah ini, namun pemerintah membuat beberapa kebijakan untuk meminimalisir masalah ini
PT Bumi Resources Tbk	2012	manipulasi dan penyelewengan laporan keuangan yang dilakukan manajemen	Sangsi denda dari Otoritas Jasa Keuangan
Bakrie Group	2010	manipulasi informasi yang dilakukan oleh manajemen terkait adanya dana selisih yang cukup besar dalam penempatan investasi tiga emiten	Sangsi denda dari Otoritas Jasa Keuangan
PT Kimia Farma Tbk	2002	<i>mark up</i> laba bersih dalam laporan keuangan tahun 2001	Korporasi, masing - masing direksi serta Kantor Akuntan Publik dikenakan denda oleh Badan Pengawas Pasar Modal
PT Bank Century Tbk	2013	Pengalihan deposito menjadi instrumen investasi tanpa seizing pemilik, instrumen investasi tersebut diduga fiktif	Terdapat dana bantuan pemerintah melalui Departemen Keuangan. Dan Pemilik Bank beserta <i>management</i> di tuntutan pidana
Badan Usaha Milik Negara	2013	Tekanan terhadap akuntan publik untuk melakukan pembiaran terhadap korporasi BUMN yang melakukan rekayasa pada laporan keuangannya	Belum adanya mekanisme sanksi yang jelas untuk BUMN khususnya yang status masih tertutup. Namun, khusus yang terbuka dapat menggunakan mekanisme ketentuan pasar Modal
Sektor Pertambangan Non – Migas	2012	skandal pajak dan transfer <i>pricing</i>	Belum ada solusi dan sanksi yang baku untuk mengatasi masalah ini, namun pemerintah membuat beberapa kebijakan untuk meminimalisir masalah ini

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dari 42 sampel korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. dengan melakukan seleksi terlebih dahulu terkait indikasi, laporan atau proses investigasi terkait adanya *earning management* mulai tahun buku 2009 sampai dengan tahun 2015. Korporasi tersebut adalah Adhi Karya, Aneka Tambang, Garuda Indonesia, Wijaya Karya, Wijaya Karya Beton, Waskita Karya, Timah, Telkom, Semen Indonesia, Bukit Asam, Perusahaan Gas Negara, Pembangunan Perumahan, Kimia Farma, Jasa Marga, Indofarma, Adaro Energy, ATPK Resources, Baramulti Suksessarana, Bakrie & Brothers, Energi Mega Persada, Golden Eagle Energy, Harum Energy, Indo Tambangraya Megah, Perdana Karya Perkasa, Petrosea, Resources Alam indonesia, Toba Bara Sejahtera, Semen Baturaja, Bumi Resources, Darma Henwa, Mitrabara Adiperdana, Atlas Resources, Bakrie Sumatera P, Bayan Resources, Bakrie Telecom, Bakrieland Development, Berau Coal Energy, Bumi Resources Minerals, Visi Media Asia, Krakatau Steel, Golden Energy Mines, dan Samindo Resources.

Objek penelitian yang terdiri dari 42 korporasi kurun waktu mulai dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2015 akan membentuk data panel. Analisa regresi dengan menggunakan data panel dikenal dengan analisis regresi data panel. Regresi data panel merupakan pengembangan dari regresi linier dengan metode OLS yang memiliki kekhususan dari segi jenis data dan tujuan analisisnya. Dari segi jenis data, regresi data panel memiliki karakteristik (jenis) data *cross section* dan *time series*. Sifat *cross section* data ditunjukkan oleh data yang terdiri lebih dari satu entitas (individu), sedangkan sifat *time series* ditunjukkan oleh setiap individu memiliki lebih dari satu pengamatan waktu (periode).

Dilihat dari tujuan analisis data, data panel berguna untuk melihat dampak ekonomis yang tidak terpisahkan antar setiap individu dalam beberapa periode, dan hal ini tidak bisa didapatkan dari penggunaan data *cross section* atau data *time series* secara terpisah. Adanya perbedaan karakteristik variabel terikat dari setiap entitas atau adanya pengaruh variabel lain di luar model yang ingin diamati pengaruhnya, dengan penggunaan regresi data panel akan efektif karena regresi linier tidak dapat melakukannya. Terdapat 2 keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan data panel. Pertama, data panel merupakan gabungan dua data *cross section* dan *time series* mampu menyediakan

data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang lebih besar. Kedua, menggabungkan informasi data dari *cross section* dan *time series* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel.

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua buah model yang, pertama adalah *M-score* yang bertujuan mendeteksi *earning management* Beneish, Lee dan Nichols (2013) dengan model sebagai berikut (penjelasan tiap variabel pada Tabel 3):

$$M = -4,84 + 0,92(DSRI) + 0,528(GMI) + 0,404(AQI) + 0,892(SGI) + 0,115(DEPI) - 0,172(SGAI) + 4,679(Accruals) - 0,327(LVGI)$$

Yang kedua adalah model regresi berasal dari modifikasi dari model regresi Beneish *et al.* (2013) yang berguna untuk menguji hubungan antar fenomena atau fakta. Model ini dimodifikasi dengan menambah variabel-variabel *dummy* (BUMN, MINING, BUMNMINING, X, SPMClassict, USD) dengan tujuan dapat mengidentifikasi kondisi *expected future earning* kelompok-kelompok korporasi yang menjadi sampel penelitian dengan model sebagai berikut :

$$EARN_{t+1} = a_0 + a_1CFO_t + a_2Accrualst + a_3ACCPOST + a_4ACCNEG_{t+} + a_5(ACCPOST) (SPM_{t}) + a_6(ACCNEG_{t}) (SPM_t) + a_7SPM_t + a_8BUMN_t + a_9MINING_t + a_{10}BUMNMINING_t + a_{11}X_t + a_{12}SPMClassict + a_{13}USD_t + e_{t+1}$$

Keterangan: $EARN_{t+1}$ (*Operating earnings before depreciation*); CFO_t (*cash flows from operations*); $Accrualst$ (*working capital*); $ACCPOST$ (*working - capital accruals when positive and zero otherwise*); $ACCNEG_t$ (*working - capital accruals when negative and zero otherwise*); SPM_t (*M-score ranked into decile and scaled to range from 0 (lowest M-score) to 1 (highest M-score) – Cut off Value -1,78*); $SPMClassict$ (*M-score Classic ranked into decile and scaled to range from 0 (lowest M-score) to 1 (highest M-score)– Cut off Value -2,22*); $BUMN$ (korporasi yang merupakan bagian dari Badan Usaha Milik Negara dan listing di Bursa Efek Indonesia); $MINING$ (korporasi pertambangan non -migas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia); X (Non $BUMN$ dan *Non Mining*); USD (Laporan Keuangan menggunakan mata uang USD).

Berkaca dari berbagai kasus skandal keuangan dirasakan perlu memitigasi risiko *earning management* yang dapat merugikan investor di dalam negeri. Untuk itu metode analisis dengan menggunakan *M-score* digunakan untuk mengetahui tingkat distorsi dalam informasi laporan keuangan yang telah di audit yang di peruntukkan bagi masyarakat luas sehingga tidak ada misleading information dari manajemen bagi investor atau calon investor, dalam mengambil keputusan investasi di korporasi tersebut. Berikutnya kebijakan memonitor risiko *earning management* ini di perlukan bagi dewan komisaris serta komite audit untuk melakukan *check and balance* kepada manajemen dalam menjalankan operasional korporasi yang telah di amanatkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Secara ringkas kerangka pemikiran disajikan pada Gambar 1.

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: *Cashflow From Operation* berpengaruh signifikan terhadap *expected future earning* korporasi
- H2: *Accrual* berpengaruh signifikan terhadap *expected future earning* korporasi
- H3: *Accrual Positif* berpengaruh signifikan terhadap *expected future earning* korporasi
- H4: *Accrual Negatif* berpengaruh signifikan terhadap *expected future earning* korporasi
- H5: *Accrual Positif* pada perusahaan yang terdeteksi *earning management* Berpengaruh signifikan terhadap *expected future Earning* korporasi
- H6: *Accrual Negatif* pada perusahaan yang terdeteksi *earning management* Berpengaruh signifikan terhadap *expected future earning* korporasi
- H7: *Earning Management* berpengaruh signifikan terhadap *expected future earning* korporasi

Tabel 3. Operasional variabel

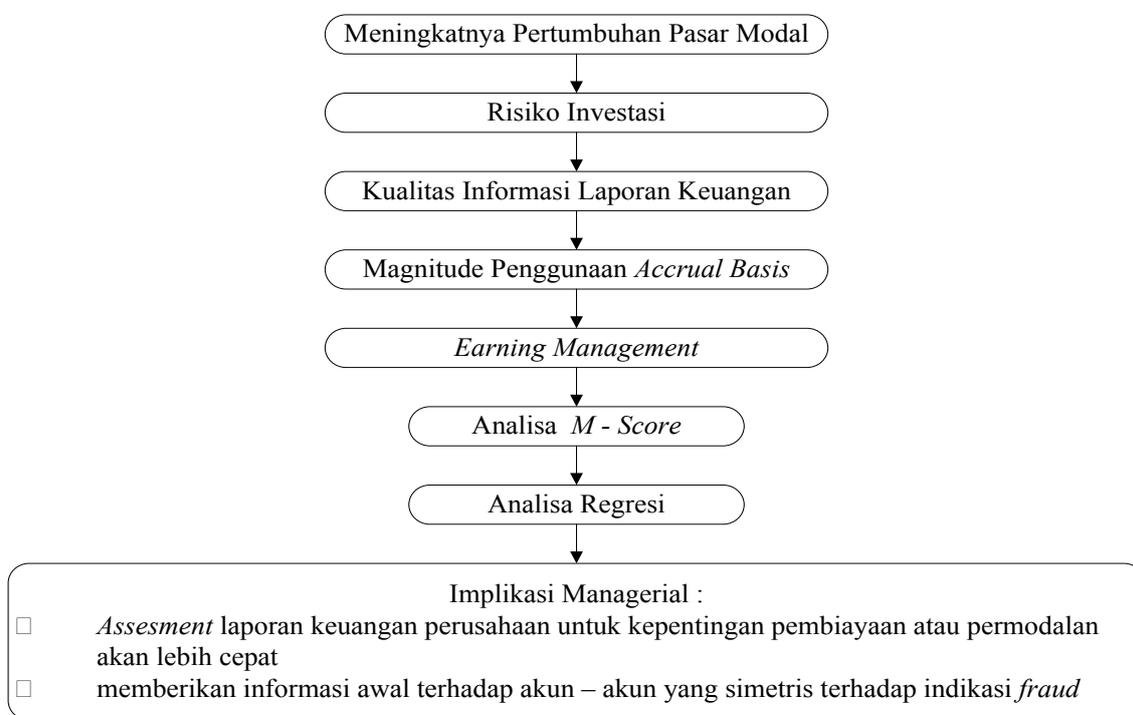
Variabel	Definisi	Manfaat
DSRI	<i>Days Sales in Receivable Index</i> $(Receivable\ t / Sales\ t) / (Receivable\ t-1 / Sales\ t-1)$	menangkap distorsi dalam akun <i>receivable</i> yang dapat merupakan hasil dari <i>revenue inflation</i>
GMI	<i>Gross Margin Index</i> $Gross\ Margin\ t-1 / Gross\ Margin\ t$, dimana $Gross\ Margin = 1 - Costs\ Of\ Good\ Sold / Sales$	<i>Margin</i> yang memburuk memberikan kecenderungan atau alasan korporasi mengkondisikan <i>earning</i>
AQI	<i>Asset Quality Index</i> $(1 - (PPE\ t + CA\ t) / TA\ t) / (1 - (PPE\ t-1 + CA\ t-1) / TA\ t-1)$ dimana PPE Net, CA = <i>Current Assets</i> dan TA = <i>Total Assets</i>	menangkap distorsi dalam suatu aset yang dapat menghasilkan belanja modal yang berlebihan
SGI	<i>Sales Growth Index</i> $Sales\ t / Sales\ t - 1$	mengelola persepsi akan pertumbuhan yang berkelanjutan. dan kebutuhan akan modal membeikan kecenderungan korporasi bertumbuh untuk memanipulasi <i>sales</i> dan <i>earning</i>
DEPI	<i>Depreciation Index</i> $Depreciation\ Rate\ t-1 / Depreciation\ Rate\ t$, $Depreciation\ Rate = Depreciation / (Depreciation + PPE)$	menangkap penurunan level depresiasi sebagai bentuk pengkondisian <i>earning</i>
SGAI	<i>Sales, General and Administrative Expenses Index</i> $(SGA\ t / Sales\ t) / (SGA\ t-1 / Sales\ t-1)$	penurunan efisiensi biaya pada akun <i>administrative and marketing</i> memberikan kecenderungan korporasi mengkondisikan <i>earning</i>
Accruals	$(Income\ before\ extraordinary\ items - Cash\ from\ operations) / Total\ assets$	menangkap accounting profit yang tidak didukung oleh <i>cash</i> profit
LEVI	<i>Leverage Index</i> $Leverage\ t / Leverage\ t - 1$, $Leverage = ratio\ debt\ terhadap\ assets$	peningkatan <i>leverage</i> akan memperketat batasan penggunaan <i>debt</i> dan memberikan kecenderungan untuk mengkondisikan <i>earning</i>
Score		Tolak ukur lebih dari -1,78 terindikasi melakukan <i>earning management</i> (2013); Tolak Ukur lebih dari -2,22 terindikasi melakukan <i>earning management</i> (1999)

- H8: *Earning Management* tolak ukur klasik berpengaruh signifikan terhadap *expected future earning* korporasi
- H9: Kelompok Badan Usaha Milik Negara (BUMN) memiliki kondisi *expected future earning* tertentu Yang Signifikan
- H10: Kelompok BUMN yang bergerak di bidang pertambangan Non-minyak dan gas memiliki kondisi *expected future earning* tertentu yang signifikan
- H11: Kelompok korporasi pertambangan non-migas memiliki kondisi *expected future earning* tertentu yang signifikan.
- H12: Kelompok konglomerasi atau Group Usaha memiliki kondisi *expected future earning* tertentu yang signifikan

H13: Laporan Keuangan menggunakan mata uang USD berpengaruh signifikan terhadap *expected future earning* korporasi

HASIL

Sampel korporasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan korporasi yang terindikasi melakukan rekayasa keuangan atau *earning management*. Korporasi-korporasi ini dipilih dengan kriteria adanya informasi dari dokumen jurnalistik, kajian ilmiah, sanksi regulator dan keputusan pengadilan (Tabel 4). Lebih jauh kriteria yang yang di gunakan dalam penelitian termasuk yang masih dalam “proses investigasi” serta berupa “dugaan”.



Gambar 1. Kerangka pemikiran penelitian

Tabel 4. Deskripsi data korporasi

Kelompok korporasi	Jumlah	SPM	SPMClassic
BUMN	12	3	5
MINING*	17	3	6
BUMNMINING	4	2	2
X**	9	4	6
Total	42	12	19
Mata Uang USD	20	6	7

Keterangan: * Kelompok korporasi pertambangan nonminyak dan gas; ** Kelompok korporasi konglomerasi

Hasil F-hitung = 2,018 dengan nilai signifikansi sebesar 0,066 lebih kecil dari alpha 0,10. Jika diuji secara simultan maka terdapat pengaruh dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji koefisien determinasi dimana $Adj.R^2 = 0,199$ menunjukkan seluruh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 19,9% sedangkan sisanya dijelaskan oleh *variable*-variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam model. Hasil lengkap pengujian regresi didapat hasil uji-t pada Tabel 5.

Mengacu kepada persamaan regresi berganda diatas diketahui nilai konstanta sebesar 2,067 artinya jika seluruh variabel independen tidak ada ($X=0$) maka $EARN_{t+1}$ ada bernilai Positif sebesar 2,067. adapun persamaan model regresi sebagai berikut:

$$EARN_{t+1} = 2,067 - 0,056LogCFO_t - 0,103LogAccruals_t + 0,569AccPos_t + 2,221AccPost_Spm_t + 2,861AccNeg_Spm_t - 0,417Bumnt_t - 0,991Bumnmningt - 1,895X_t - 1,373SpmClassic_t - 0,528USD$$

Hasil dari penelitian diatas variabel yang berpengaruh signifikan adalah $LogAccruals_t$, $AccPost_Spm_t$, $AccNeg_Spm_t$, X_t , $SpmClassic_t$. Sementara variabel yang tidak berpengaruh signifikan adalah $LogCFO_t$, $AccPos_t$, $Bumnt_t$, $Bumnmning_t$, USD .

Untuk *Accruals* hal ini belum sesuai dengan penelitian Beneish *et al.* (2013) terkait *regression of future earnings on current-period earnings component* dimana semakin besar *accruals* maka semakin tinggi nilai *expected future earning*. Namun, begitu arah dari *accruals* yang berbanding terbalik dengan *expected future earning* masih sesuai dengan pandangan Tibbs (2003) dimana komponen *accruals* dilakukan perhitungan dalam sebuah permodelan statistik (*discretionary accruals models*) terdapat perbedaan yang signifikan (pada level signifikan 5%) antara korporasi yang melakukan fraud dan yang tidak.

Accruals yang asimetris terhadap *expected future earning* terjadi karena variabel ini pertama tidak membedakan antara korporasi yang terindikasi *earning management* dimana disebut sebagai *high persistence accruals*, dengan korporasi yang tidak terindikasi disebut *low persistence accruals* Fairfield (Whisenant

dan Yohn, 2002). Variabel ini masih di dominasi oleh *low persistence accruals* (Tabel 4) dimana menurut Allen *et al.* (2011) *low persistence of accruals* ada hubungan negatif antara *accruals* dengan perubahan *expected future earnings* serta *expected future stock returns*.

Hasil uji t diketahui bahwa ACCPOS_SPM mempunyai nilai signifikansi 0,010 lebih kecil dari 0,10 bahwa ACCPOS_SPM berpengaruh signifikan terhadap *Expected Future Earning*. Selanjutnya, koefisien regresi variabel ACCPOS_SPM sebesar 2.221 menunjukkan bahwa pengaruh variabel ACCPOS_SPM terhadap *Expected Future Earning* adalah Positif. Berdasarkan nilai koefisien regresi tersebut berarti jika ACCPOS_SPM mengalami peningkatan sebesar 1% maka *Expected future earning* juga akan mengalami Kenaikan sebesar 2,221 kali. Hal ini belum sesuai dengan penelitian Beneish *et al.* (2013) terkait *Regression of Future Earnings on Current-Period Earnings Component* dimana semakin besar ACCPOS_SPM maka semakin rendah nilai *expected future earning*.

Accruals Positif dengan kondisi *earning Management* simetris terhadap *expected future earning*. Melihat kondisi *accruals* ini berasosiasi dengan terdeteksinya *earning management*, variabel ini masuk kategori high persistence *accruals*, Menurut Allen *et al.* (2011) penggunaan *accruals* secara ekstrim menunjukkan frekuensi yang tinggi dari dampak penyesuaian *accruals* terhadap *Expected future earnings* *expected future accruals*, dan *expected future stock return*.

Hasil uji t diketahui bahwa ACCNEG_SPM mempunyai nilai signifikansi 0,024 lebih kecil dari 0,10 berarti bahwa ACCNEG_SPM berpengaruh signifikan terhadap *expected future earning*. Selanjutnya koefisien regresi variabel ACCNEG_SPM sebesar 2.861 menunjukkan bahwa pengaruh variabel ACCNEG_SPM terhadap *future earning* adalah Positif. Berdasarkan nilai koefisien regresi tersebut berarti jika ACCNEG_SPM mengalami peningkatan sebesar 1% maka *expected Future earning* juga akan mengalami Kenaikan sebesar 2,861 kali. sesuai dengan penelitian Beneish *et al.* (2013) terkait *regression of future earnings on current-period earnings component* dimana semakin besar ACCNEG_SPM maka semakin tinggi nilai *expected future earning*.

Tabel 5. Hasil regresi

	Hasil	Sig	VIF	Beneish, Lee dan Nichols (2013)
<i>Intercept</i>	2,067**	0,038		-0,024***
Earn t+1				
LogCFOt	-0,056	0,350	2,002	1,074***
LogACCRUALSt	-0,103*	0,086	1,560	
ACCPOSTt	0,569	0,374	1,833	0,982***
ACCNEGt	<i>Excluded Variabel</i>			0,282***
(ACCPOSTt)(SPMt)	2,221*	0,010	2,703	-0,259*
(ACCNEGt)(SPMt)	2,861**	0,024	1,481	0,699***
SPMt	<i>Excluded Variabel</i>			0,031***
BUMNt	-0,417	0,495	1,682	
MININGt	<i>Excluded Variabel</i>			
BUMNMININGt	-0,991	0,284	1,607	
Xt	-1,895***	0,005	1,514	
SPMClassic	-1,373**	0,048	2,498	
USD	-0,528	0,337	1,654	
Adjusted R2	19,9%			43,9%
N	42			41,053
<i>Significant Level</i>	1%***	5%**	10%*	
Kolmogorov-Smirnov	0,271			
Durbin Watson	1,914			
Uji F	0,066			

Hasil uji t diketahui bahwa konglomerasi X mempunyai nilai signifikansi 0,005 lebih kecil dari 0,10. Berarti konglomerasi X memiliki kecenderungan akan kondisi *expected future earnings* yang signifikan. Selanjutnya, koefisien regresi variabel X sebesar -1,895 menunjukkan bahwa group usaha X memiliki kondisi *expected future earning* lebih rendah sebesar 1,985 dibandingkan sektor lainnya.

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa SPMClassic mempunyai nilai signifikansi 0,048 lebih kecil dari 0,10 berarti bahwa SPMClassic berpengaruh signifikan terhadap *expected future earning*. Selanjutnya koefisien regresi variabel SPMClassic sebesar -1,373 menunjukkan bahwa pengaruh variabel SPMClassic terhadap *expected future earning* adalah Negatif. Berdasarkan nilai koefisien regresi tersebut berarti jika SPMClassic mengalami peningkatan sebesar 1% maka *expected future earning* juga akan mengalami penurunan sebesar 1,373 kali. Hal ini sesuai dengan penelitian Beneish (1999) terkait *The detection of earning manipulation*.

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diperoleh informasi bahwa M-score (Klasik) mampu memprediksi kondisi tertentu sebuah *earnings* pada

korporasi khususnya di masa yang akan datang. Selanjutnya, terdapat kecenderungan dari kelompok korporasi tertentu dimana memiliki kondisi *expected future earning* yang kurang baik.

Implikasi Manajerial

Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini merupakan bukti empiris terhadap teori yang mendasari hubungan antara variabel yang digambarkan dalam model penelitian. Penelitian ini telah membuktikan bahwa hipotesis H2, H5, H6, H8 dan H12 diterima, artinya M-score telah teruji secara empiris mampu mendeteksi *earning management* yang dilakukan korporasi di Indonesia. lebih lanjut hasil dari penelitian ini menemukan bukti apabila konglomerasi X secara empiris, terhadap investasi yang dilakukan pemegang saham cenderung mengalami *earning* yang buruk dimasa depan.

Implikasi Praktis

Dalam pengujian statistik diatas telah terbukti apabila model untuk mendeteksi *earning management* yang diperkenalkan oleh Beneish (1999) telah terbukti

secara empiris mampu memengaruhi *expected future earnings* suatu korporasi. Bagi Dewan Komisaris, dan Komite Audit laporan keuangan yang diajukan oleh manajemen harus dikritisi dengan cermat, untuk menghindari rusaknya nilai fundamental suatu korporasi yang berdampak merugikan bagi pemangku kepentingan dikarenakan informasi laporan keuangan yang tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya. Adanya kecenderungan manajemen yang lebih mendahulukan kepentingan mereka sendiri, dapat memengaruhi keputusan yang diambil berkaitan dengan informasi laporan keuangan yang cenderung asimetris dari kondisi keuangan korporasi yang sudah berjalan. Oleh karena itu, para pemegang saham harus mendorong dewan komisaris dan komite audit untuk meningkatkan pengawasan kepada manajemen korporasi (kontrol kinerja operasi) berkaitan dengan kebijakan dalam menjalankan operasional korporasi dengan menggunakan indikator *M-score* yang sudah terbukti secara empiris.

Dalam menilai kelayakan investasi pada emiten yang di perdagangkan di bursa, Investor dan Manajer Investasi dapat menjadikan *M-Score* sebagai salah satu rasio keuangan yang memberikan informasi tambahan selain menilai menggunakan rasio penilaian kinerja konvensional. Penelitian ini telah membuktikan *M-Score* secara signifikan dapat menginformasikan *expected future earning* suatu korporasi. Dengan adanya *M-score* Investor dan Manajer Investasi dapat menambah data dalam mengambil keputusan investasi, serta merencanakan alokasi portofolio sesuai *risk appetite* yang mereka kehendaki. Dengan informasi yang diberikan *M-Score* diharapkan dapat membantu dalam menyeleksi emiten-emiten yang terdapat di Bursa Efek Indonesia sehingga membantu memberikan informasi akan kelayakan investasi.

Dalam menilai kelayakan pembiayaan usaha suatu korporasi, seorang analis kredit dapat menggunakan *M-Score* untuk membantu menggambarkan kondisi lapangan suatu jenis usaha. Dengan menggunakan *M-score* terhadap korporasi yang jelas terdeteksi melakukan *earning management* diharapkan seorang analis kredit akan lebih waspada serta melakukan pendalaman terkait kontradiksi yang telah di informasikan oleh *M-Score*. Dengan metode ini diharapkan lebih cepat dalam menganalisis suatu proposal pembiayaan yang akan berakibat kepada kecepatan dalam memutuskan kelayakan suatu proposal pembiayaan yang mana merupakan suatu hal

yang wajib serta menjadi salah satu elemen penting dalam industri tersebut. *M-score* dapat digunakan untuk menilai karakter dari debitur.

Untuk melindungi para pemangku kepentingan, regulator diharapkan dapat meningkatkan pengawasan terhadap emiten-emiten di Bursa Efek Indonesia khususnya terkait kualitas informasi laporan keuangan, serta melindungi pemangku kepentingan dari dampak laporan keuangan yang tidak mencerminkan kondisi operasi usaha sebenarnya. Dalam hal ini regulator dapat menggunakan *M-Score* dalam kebijakan internal terkait kualitas informasi dari laporan keuangan emiten. Saat ini regulator beroperasi terhadap informasi laporan keuangan yang merugikan berdasarkan laporan masyarakat khususnya yang telah di rugikan. Dengan *M-Score* diharapkan regulator lebih proaktif dalam mengawasi informasi laporan keuangan yang diberikan oleh para emiten. Para pemangku kepentingan hendaknya mempertimbangkan *M-score* dalam menentukan kualitas sebuah usaha yang di informasikan melalui laporan keuangan, dalam menentukan keputusan yang akan di ambil, mengingat *M-score* telah terbukti mampu mendeteksi arah dari *earning* korporasi di masa akan datang.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil pengujian secara statistik menunjukkan *earning management* (SPMClassic) yang dilakukan oleh suatu korporasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *earning* korporasi dimasa yang akan datang. Untuk SPMClassic penemuan ini konsisten dengan kemampuan yang dimiliki *M-score* dalam mengidentifikasi korporasi yang terindikasi melakukan *earning management* khususnya di Bursa Efek Indonesia. SPM walaupun dikeluarkan dari pengujian statistik oleh sistem. Namun, dengan melihat Accpos(SPM) dan Accneg(SPM) yang positif dan signifikan. Peneliti menduga SPM akan pula memiliki hasil uji statistik yang sama dengan kedua variabel tersebut, hal ini pun konsisten dengan penelitian (Beneish, 2001; Beneish *et al.* 2013).

Hasil pengujian secara statistik menunjukkan konglomerasi atau group usaha dengan kode X secara signifikan memiliki kecenderungan *future earning* tertentu, hal ini sesuai dengan bagaimana

konglomerasi ini menjalankan group usaha seperti yang di informasikan di berbagai media informasi. Temuan ini mengkonfirmasi apabila *M-score* mampu mengidentifikasi indikasi *earning management* pada kelompok konglomerasi atau group usaha tersebut yang terkenal dengan aksi korporasi dan cenderung dominan di Bursa Efek Indonesia, serta menyimpulkan informasi yang signifikan terkait kondisi *future earning* dari korporasi tersebut.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya terkait pengaruh *earning management* terhadap *future earning* di Indonesia perlu untuk memperhatikan kondisi sektor industri dan kondisi ekonomi dimana periode sampel di teliti. Di samping itu, perlu dilihat pengaruh *earning management* terhadap dependen *variable* lainnya seperti *expected return* atau struktur modal. Selanjutnya, perlu untuk di seleksi laporan keuangan yang berasal dari Kantor Akuntan Publik dengan kategori *big four* dengan yang tidak termasuk kategori tersebut dan melihat dampaknya dan perlu untuk pengembangan sebuah model yang dapat mendeteksi *earning management* pada korporasi keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Allen E, Larson C, Sloan RG. 2011. Accruals Reversal, Earnings and Stock Return. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1480248> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1480248> [2 April 2013]. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1480248>.
- Amar AB, Abaoub E. 2010. Earnings management thresholds: the case in tunisia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance* 6(2): 35–56.
- Beneish MD. 1999. The detection of earning manipulation. *Financial Analyst Journal* No. 5 Sept 1999. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(97\)00023-9](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(97)00023-9).
- Beneish. MD. 2001. Earning management: a persepective. *Managerial Finance*, No. 12, 2001.
- Beneish MD. 1997. Detecting GAAP violation: implications for assessing earnings management among firms with extreme financial performance. *Journal of Accounting and Public Policy* 16(3): 271–309. <https://doi.org/10.2469/faj.v69.n2.1>.
- Beneish MD, Lee CMC, Nichols DC. 2013. Earnings manipulation and expected returns. *Financial Analyst Journal* No. 2, 2013
- Burgstahler D, Dichev I. 1997. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics* 24 (1): 99–126. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00017-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00017-7).
- Burgstahler D, Eames M. 2006. Management of earnings and analysts' forecasts to achieve zero and small positive earnings surprises. *Journal of Business Finance & Accounting* 33(5-6): 633–652. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2006.00630.x>.
- Dechow PM, Sloan, RG, Sweeney AP. 1996. Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research* 13(1): 1–36.
- Dechow PM, Skinner DJ. 2000. Earnings management: reconciling the views of accounting academic, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons* 14(2): 335.
- Healy PM. 1985. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics* 13(4): 85–107.
- Lee TA, Ingram, RW, Howard TP. 1999. The difference between earnings and operating cash flow as an indicator of financial reporting fraud. *Contemporary Accounting Research* 16(4): 749–786.
- Marai A, Pavlovic V. 2013. Earnings management vs financial reporting fraud- key features for distinguishing. *Facta Universitatis Series: Economic and Organization* 10: 39–47.
- Mulford CW, Comiskey EE. 2002. *The Financial Numbers Game, Detecting Creative Accounting Practices*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Perols LJ, Lougee BA. 2011. The relation between earnings management and financial statement fraud. *Advances in Accounting* 27(1): 39–53.
- Stiglitz JE. 2003. *Dekade Keserakahan: Era, 90-an dan Awal Mula Petaka Ekonomi Dunia*. Jakarta: Marjin Kiri.
- Tibbs SL. 2003. The ability of earning management models to detect and predict public discovery of accounting – fraud [disertasi]. Tennessee: University of Tennessee.
- Yaping N. 2005. The theoretical framework of earnings management la structure théorique du management des revenus. *Canadian Social Science* 1(3): 32–38.