

Evaluasi Perataan Laba pada Kinerja Badan Usaha Milik Negara Sebelum dan Setelah Menjadi Perusahaan Terbuka di Indonesia

Bambang Prayogo1

Itjang D.Gunawan

Doctoral Student at Trisakti University, Jakarta, Indonesia and Lecturer at Jakarta

bprayogo60@yahoo.com

ABSTRACT

This study was investigated by using multiple regression analysis method. The sample of this research is purposive sampling with total 6 years observation. The result of the research shows that SOEs conduct earnings management policy in two years before IPO and two years after IPO by income increasing. In order to get generalized results future research can use all listed state-owned enterprises until 2016, which is 20 companies with five years-period before and after going public.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi perataan laba pada kinerja badan usaha milik Negara sebelum dan setelah menjadi perusahaan terbuka di Indonesia. Penelitian ini diteliti dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Sampel penelitian yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan total 6 tahun observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa BUMN melakukan kebijakan *earnings management* pada dua tahun sebelum BUMN melakukan IPO dan dua tahun setelah BUMN melakukan IPO dengan cara *income increasing* atau meningkatkan laba. Agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan, penelitian selanjutnya dapat menggunakan data seluruh BUMN yang *go public* sampai tahun 2016, yaitu sebanyak 20 BUMN dengan rentang waktu analisa selama lima tahun sebelum dan setelah *go public*

Keywords: corporate governance, audit quality, audit regulation, earnings management, firm value

1. PENDAHULUAN

Suatu standar akuntansi pada umumnya menyediakan ruang bagi interpretasi yang fleksibel tentang bagaimana suatu perusahaan harus mengikuti standar akuntansi tersebut. Manajemen perusahaan dapat menggunakan fleksibilitas tersebut untuk menata dan meratakan laba pada arah atau jumlah yang menguntungkan bagi pihak manajemen (Molenaar, 2009). Perataan laba berhubungan dengan usaha para manajer untuk menggunakan keahliannya pada penyajian laporan keuangan dengan secara sengaja menghilangkan fluktuasi yang terjadi pada realisasi laba perusahaan tersebut (Beidleman, 1973). Banyak literatur yang mencatat bahwa banyak perusahaan yang secara aktif melakukan perataan laba (Beidleman, 1973; Healy, 1985; DeFond & Park, 1997). Penelitian yang dilakukan oleh Graham, Harvey & Rajgopal (2005) juga menunjukkan bahwa *Chief Financial Officer* (CFO) memiliki hubungan yang kuat dengan pola perataan laba.

Beberapa standar akuntansi atau motif manajemen (Trueman & Titman, 1988; Fudenberg & Tirole, 1995) dihadapkan pada perataan laba tiap waktu. Jika laba akuntansi adalah *artificially smooth*, laba gagal mengungkapkan kebenaran arah dasar kinerja perusahaan, sehingga menurunkan keinformasian laporan laba. Sebagai alternatif Zarowin (2002) meneliti bahwa perataan laba dapat digunakan manajemen sebagai arti penyampaian informasi dengan memberikan informasi yang relevan dalam memprediksi terhadap laba dimasa depan. Perataan laba pada level negara adalah indikasi akuntansi tentang informasi volatilitas ekonomi, apakah perataan laba dihadapkan konsekuensi penolakan pasar modal (Bhattacharya *et al.*, 2003).

Banyak penelitian juga telah menguji dampak dari perataan laba terhadap biaya modal, kualitas laba (*earnings informativeness*), likuiditas dan pemingkatan obligasi. Contoh penelitian yang dilakukan Francis, LaFond, Olsson & Schipper (2004)

menguji dampak perataan laba terhadap biaya modal. Hasil temuan menunjukkan bahwa perataan laba berdampak secara negatif dengan biaya modal, meskipun dampak tersebut lebih lemah dibandingkan dengan atribut lain dari laba, misalnya kualitas akrual. Hunt, Moyer & Shevlin (2000) menguji apakah *discretionary earnings smoothing* meningkatkan atau menurunkan kualitas laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *discretionary earnings smoothing* memiliki berpengaruh secara positif terhadap hubungan harga saham dan laba, sehingga meningkatkan kualitas laba. Dengan menggunakan pendekatan dari Collins, Kothari, Shanken & Sloan (1994), Tucker & Zarowin (2006) menguji dampak perataan laba pada persistensi laba dan kualitas laba masa lalu dan maka kini terhadap kualitas laba masa depan. Selain itu, ditemukan bahwa imbal hasil saham masa kini dari perusahaan dengan perataan laba yang tinggi akan memiliki informasi yang lebih dibandingkan dengan

perusahaan dengan perataan laba yang rendah. Gu & Zhao (2006) menunjukkan bahwa perataan laba memiliki dampak positif terhadap pemeringkatan obligasi perusahaan. Lafond, Lang & Skaife (2007) menguji dampak perataan laba terhadap risiko likuiditas terhadap saham perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perataan laba berbanding terbalik dengan transparansi data akuntansi, yang mempengaruhi keinginan investor untuk memperdagangkan saham. Dengan demikian, transparansi yang rendah akan menyebabkan likuiditas yang rendah pula.

Graham, Harvey & Rajgopal (2005) melakukan survey terhadap 400 eksekutif dari 400 perusahaan di Amerika Serikat. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa mayoritas CFO menyukai pola perataan laba dan yakin bahwa perataan laba akan mengurangi risiko yang dihadapi perusahaan. Pengurangan risiko yang dihadapi akan berdampak sangat baik karena hal tersebut akan mengurangi biaya modal dan utang.

Penelitian yang menguji hubungan antara perataan laba dan ketidakpastian informasi memberikan kesimpulan yang berbeda. Penelitian yang dilakukan Francis, LaFond & Scipper (2004) memberikan bukti empiris bahwa atribut laba tertentu akan dibutuhkan untuk mengurangi risiko informasi, sehingga akan mengurangi biaya modal. Namun demikian, Hasil penelitian menekankan bahwa diantara atribut laba yang berbasis akuntansi, kualitas akrual diyakini memiliki hubungan langsung dengan risiko informasi. Sedangkan hubungan antara perataan laba dan risiko informasi merupakan hubungan yang agak sedikit langsung. Penelitian ini berasumsi bahwa suatu hubungan untuk mengurangi risiko informasi membutuhkan perataan laba yang tidak akan mengurangi penilaian investor terhadap arus kas masa depan perusahaan. Hal yang sama terjadi, ketika membahas efek potensial perataan laba terhadap kualitas laba, Tucker & Zarowin (2006) menekankan bahwa perataan laba dapat membantu

investor untuk mengeluarkan informasi dari laba jika manajer berkeinginan untuk menyampaikan penilaiannya tentang *future earnings*. Di lain pihak, perataan laba juga dapat membawa suara atas informasi laba jika manajer secara sengaja akan mengganggu angka laba. LaFond, Lang & Skaife (2007) berpendapat perataan laba yang oportunistik dapat berdampak negatif terhadap transparansi atas pelaporan informasi akuntansi. Fokus penelitian tersebut menekankan bahwa satu konsekuensi ekonomis atas kurangnya transparansi maka hal tersebut dapat mempengaruhi keinginan investor untuk mentransaksikan saham perusahaan. Hal tersebut akan mengakibatkan likuiditas yang lebih rendah dan biaya transaksi yang lebih tinggi terhadap saham perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa perataan laba yang rendah akan menyebabkan ketidakpastian informasi yang lebih tinggi. Hal tersebut terjadi karena, likuiditas yang rendah dan biaya transaksi yang tinggi akan mencegah

kenaikan harga saham, sehingga akan meningkatkan ketidakpastian tentang penilaian saham. Di lain pihak, berdasarkan argumentasi informasi asimetris dari Goel & Thakor (2003) memberikan kesimpulan yang berlawanan, yaitu perataan laba akan menyebabkan penurunan likuiditas saham perusahaan, sehingga akan mengurangi ketidakpastian informasi.

Di negara berkembang, sektor badan usaha milik negara (BUMN) merupakan salah satu bagian utama dalam kegiatan sosial-ekonomis. Banyak BUMN didirikan untuk melaksanakan tugas-tugas sosial dibandingkan untuk memaksimalkan keuntungan. Namun demikian, peningkatan harapan oleh pemangku kepentingan telah memaksa pemerintahan negara-negara di dunia, terutamanya pemerintahan di negara berkembang untuk mereformasi sistem tata kelola perusahaan (*corporate governance*) pada badan usaha milik negara, dengan tujuan untuk meningkatkan kegiatan usaha perusahaan tersebut agar mampu

mengurangi defisit pada anggaran negara dan membuat badan usaha milik negara tersebut menjadi salah satu alat untuk meningkatkan daya saing bagi suatu negara (Dockery, Herbert & Taylor, 2000).

Sementara itu, pandangan terhadap badan usaha milik negara adalah sebagai perusahaan yang kurang efisien dibandingkan dengan perusahaan swasta. Banyak penelitian dilakukan untuk mengidentifikasi penyebab dari kinerja buruk BUMN dihubungkan dengan kepemilikan negara dibandingkan dengan kepemilikan swasta pada perusahaan swasta. Menurut salah satu sumber, masalah yang dihadapi BUMN dapat dibagi dua, yaitu masalah internal dan *external governance*. Masalah *internal governance* merupakan masalah yang mendasar pada perusahaan, seperti tujuan monitoring yang buruk atau sama sekali tidak ada karena masalah *agency theory* yang timbul (Arrow, 1986), campur tangan politis yang berlebihan (Buchanan, 1972), *moral hazards* dari para manajer sebagai

dampak dari anggaran yang terbatas (Kornai, 1980) dan sedikitnya insentif unruk mengendalikan perusahaan karena kepemilikan yang tidak jelas (Jensen & Meckling, 1976). Sedangkan, masalah *external governance* berkaitan dengan ketiadaan tekanan yang konstruktif dari pasar modal untuk mendisiplinkan tingkat laku manajer yang tidak efisien melalui mekanisme signal harga saham (Shleifer & Vishny, 1997).

Pada akhir tahun 1980an, Pemerintah Indonesia melakukan reformasi yang lunak terhadap peran BUMN, dimana pada reformasi tersebut, kinerja BUMN dinilai dengan kinerja yang biasanya dipakai di perusahaan swasta, yaitu profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja BUMN tersebut. Hasil dari evaluasi tersebut adalah bahwa sebagian besar BUMN tersebut dinilai sebagai tidak sehat atau *unsound* (Irianto, 2004). Tambahan lagi, kemampuan pemerintah untuk mensubsidi BUMN menurun karena terjadinya penurunan

penerimaan pendapatan pemerintah pada APBN. Dengan adanya permasalahan tersebut, maka pemerintah berencana meningkatkan pendapatan pemerintah pada APBN yang salah satu caranya adalah dengan melakukan privatisasi pada beberapa BUMN (BPK RI, 2008). Alasan-alasan tersebut diatas telah memberikan tekanan kepada Kementerian Keuangan untuk segera melakukan privatisasi pada beberapa BUMN. Pada periode tahun 1991-1997, adanya BUMN yang *go public* diharapkan akan meningkatkan transparansi pada manajemen dan meningkatkan efisiensi dan hasilnya beberapa BUMN besar dan sehat yang *go public* mampu meningkatkan kinerjanya setelah privatisasi (Eng, 2006).

Setelah terjadinya krisis ekonomi yang melanda benua Asia pada tahun 1997/1998, gelombang privatisasi BUMN dilakukan kembali, Berdasarkan Keputusan Presiden No.12 dan 13 tahun 1998, Pemerintah Indonesia membentuk Kementerian BUMN untuk mewakili kepentingan

Pemerintah dalam mewakili kepentingan pemerintah sebagai pemilik saham BUMN dan untuk memisahkan fungsi pemegang saham, regulator dan pengawasan. Lebih lanjut, pada tahun 2003, diterbitkan Undang-Undang No 19/2003 yang diterbitkan untuk mengatur restrukturisasi dan privatisasi BUMN. Kemudian diterbitkan pula Peraturan Pemerintah (PP) No.41/2003 yang diterbitkan untuk memperkuat peran Kementerian BUMN sebagai satu-satunya perwakilan pemerintah pada BUMN.

Dalam menjalankan tugas dan fungsinya, Kementerian BUMN memiliki visi untuk membangun BUMN yang mampu memberikan kontribusi nyata ke perekonomian nasional melalui manajemen yang professional, mampu bersaing di pasar global, mampu meningkatkan kinerja operasi dan keuangan disamping mampu memberikan pelayanan kepada para pemangku kepentingan (BPK RI, 2008). Sampai dengan 31 Desember 2006, Indonesia memiliki 157 BUMN

besar dengan berbagai bidang usaha. Dengan adanya beberapa BUMN yang berkinerja jauh lebih baik dari BUMN lainnya, pemerintah telah mengambil beberapa langkah-langkah untuk meningkatkan kinerja seluruh BUMN.

Privatisasi BUMN juga menjadi perhatian khusus dari *International Monetary Fund* pada program perbaikan krisis ekonomi antara tahun 1997 dan 2003. Pada periode tersebut telah dilakukan penjualan saham minoritas BUMN ke investor swasta. Dengan demikian, di Indonesia terdapat BUMN yang dimiliki sepenuhnya oleh negara dan terdapat beberapa BUMN lain yang sebagian kepemilikan sahamnya dialihkan ke investor swasta. Program privatisasi terus dilakukan oleh Pemerintah Indonesia (BPK RI, 2008). Pada tahun 2007, Komite Pemerintah Indonesia yang dipimpin oleh Menko Perekonomian menyetujui untuk melakukan privatisasi atas 15 BUMN dari 24 BUMN yang diusulkan oleh Kementerian BUMN untuk dilakukan

privatisasi sebagian (*partial privatization*).

Nahadi & Suzuki (2012) mencatat sejak tahun 1991 sampai dengan 2007 ada 15 BUMN yang telah diprivatisasi sebagian oleh Pemerintah

Indonesia sesuai dengan tabel dibawah ini, sedangkan Bank Tabungan Negara diprivatisasi oleh Pemerintah pada tahun 2009.

Tabel 1
List of Partially Privatized SOEs

No	SOE	Sectors	Year of Privatization and Share Sold	Residual State Shares	Fist Time Privatization Method
1	PT Semen Gresik	Cement	1991 (25%), 1998 (14%)	51.0%	IPO
2	PT Tambang Timah	Mining	1995 (35%)	65.0%	IPO
3	PT Telkom	Telecommunication	1995 (23%), 1999 (9.62%), 2001 (11.9%), 2002 (3.1%)	51.2%	IPO
4	PT BNI	Banking	1996 (25%), 2007 (26.3%), 2010 (3.1%)	60.0%	IPO
5	PT Aneka Tambang	Mining	1997 (35%)	65.0%	IPO
6	PT Kimia Farma	Pharmacy	2001 (9.2%)	90.8%	IPO
7	PT Indofarma Tbk	Pharmacy	2001 (19.8%)	80.2%	IPO
8	PT TABA	Mining	2002 (16.26%), 2004 (12.5%)	65.0%	IPO
9	PT Bank Mandiri	Banking	2003 (20%), 2004 (10%), 2011 (10%)	60.0%	IPO
10	PT BRI	Banking	2003 (45%)	55.0%	IPO
11	PT PGN	Mining	2003 (39%), 2006 (5.31%)	55.3%	IPO
12	PT PP	Construction	2004 (49%), 2010 (21.46%)	51.0%	EMBO
13	PT Adhi Karya	Construction	2004 (49%)	51.0%	EMBO & IPO
14	PT Jasa Marga	Service	2007 (30%)	70.0%	IPO
15	PT Wijaya Karya	Construction	2007 (31.7%)	68.3%	IPO
16	PT BTN	Banking	2009 (28.15%)	71.85%	IPO

Berdasarkan latar belakang dan ruang lingkup penelitian, maka dapat diidentifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Seberapa besar pengaruh perataan laba terhadap kinerja BUMN.
2. Seberapa besar pengaruh perataan laba terhadap kinerja BUMN terbuka.

Kebaruan penelitian ini adalah sampel perusahaan BUMN dimana dapat dianalisisnya laporan keuangan sebelum dan sesudah *go public* dimana penelitian-penelitian terdahulu selalu menggunakan sampel perusahaan non BUMN. Penelitian ini dapat memberikan signifikansi dalam hal analisa perataan laba BUMN sebelum dan sesudah *go public* sehingga dapat berkontribusi dalam pemetaan praktek perataan laba yang terjadi dalam BUMN. Hasil ini dapat memberikan masukan baru dalam panduan *Good Corporate Governance* bagi Kementerian BUMN.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan berfokus pada hubungan agensi dimana ada dua pihak yang memiliki hubungan agensi pada saat bekerjasama dan terlibat bersama baik *principal* maupun *agen* (Eisenhardt, 1989; Rungtusanatham *et al.*, 2007). Pada dasarnya *agency theory* merupakan model yang digunakan untuk memformulasikan permasalahan antara manajemen dengan pemilik. Kinerja perusahaan yang telah dicapai oleh pihak manajemen diinformasikan kepada pihak pemilik (*principal*) dalam bentuk laporan keuangan. Dalam sistem desentralisasi, manajemen mempunyai informasi yang *superior* dibandingkan dengan pemilik, karena manajemen telah menerima pendelegasian untuk pengambilan keputusan/ kebijakan perusahaan. Ketika pemilik tidak dapat memonitor secara sempurna aktivitas manajemen, maka secara potensial manajemen dapat menentukan kebijakan yang mengarah pada peningkatan *level*

kompensasinya. Pada model hubungan *principal-agent*, seluruh tindakan (*actions*) telah didelegasikan oleh pemilik (*principal*) kepada manajer (*agent*).

Berdasarkan *agency theory* tersebut, nampak bahwa kebijakan akrual yang dilakukan oleh manajemen didasarkan pada motivasi *opportunistic*. Pihak manajemen *manage* akrual melalui kebijakan akuntansi agresif, perataan laba dan transparansi laba. Kebijakan akuntansi agresif akan menghasilkan nilai buku sekarang (*current book value*) aktiva dan laba lebih tinggi daripada nilai yang sesungguhnya. Kebijakan ini akan menciptakan laba tidak informatif (*uninformative earnings*), sehingga mengarah pada *earnings opacity*. Kebijakan perataan laba juga akan mengarah pada *earnings opacity*, karena kebijakan ini akan menciptakan asimetri informasi antara manajemen dan pemilik (pemegang saham).

2.2 Manajemen Laba dan Perataan Laba

Scott (2012) menjelaskan empat pola manajemen laba yang dapat dilakukan para manajer, yaitu:

1. *Taking a bath* (cuci bersih). Pola manajemen laba ini umumnya dilakukan pada saat perusahaan mengalami tekanan organisasional atau akan melakukan restrukturisasi (reorganisasi). Jika suatu perusahaan harus melaporkan kerugian yang akan terjadi, maka pihak manajemen merasa dapat melaporkan rugi yang sangat besar, karena pada kondisi ini pihak manajemen menderita kerugian yang kecil dengan melaporkan rugi yang besar. Dengan demikian, pihak manajemen akan melakukan penghapusan bukukan (*write off*) aktiva, dimana aktiva tersebut masih memiliki *future costs*, sehingga manajemen akan membersihkan dek (*clear the decks*). Karena adanya efek kebalikan akrual (*accrual reversal*), tindakan *taking a bath*

akan meningkatkan terjadinya pelaporan profit di masa depan (*future reported profit*). Dengan demikian, dengan melakukan penghapusan-bukuan aktiva yang besar pada saat sekarang akan mengakibatkan perusahaan memiliki tabungan (*in the bank*) laba dimasa depan (*future earnings*).

2. *Income minimization* (minimalisasi laba). Pola manajemen laba seperti ini mirip dengan *taking a bath*, tetapi kurang ekstrim. Pola ini dilakukan pada saat secara politis dipandang suatu perusahaan berada dalam periodisasi laba yang tinggi. Kebijakan yang menyarankan dilakukannya minimalisasi laba akan melakukan penghapusan-bukuan yang lebih cepat atas aktiva tetap (*capital assets*) dan aktiva tidak berwujud, dan membebaskan pengeluaran untuk iklan dan R& D. Pertimbangan pajak penghasilan, seperti penggunaan LIFO pada penilaian persediaan di Amerika Serikat,

memberikan jenis motivasi lainnya untuk pola ini, dimana pendukung pola ini akan membebaskan adanya pesaing pihak asing (*foreign competition*).

3. *Income maximization* (maksimalisasi laba). Pola manajemen laba seperti ini umumnya dilakukan pada perusahaan yang menjadikan laba sebagai ukuran bonus, namun pola tindakan tersebut tidak mengakibatkan laba yang dilaporkan melebihi caps (batas laba tertinggi yang masih mendapatkan bonus) dan karena diatas caps, tidak akan mendapatkan bonus tambahan. Perusahaan dengan kondisi yang dekat dengan pelanggaran perjanjian kredit (*debt covenant*) juga akan melakukan maksimalisasi laba karena perusahaan tersebut harus mencapai target laba tertentu.
4. *Income smoothing* (perataan laba). Pola ini merupakan pola manajemen laba yang paling

menarik. Dipandang dari sudut perjanjian (kontrak), para manajer yang tidak suka menghadapi risiko (*risk-averse managers*) cenderung memilih skema bonus yang tidak terlalu berbeda (*less variable bonus stream*), dengan asumsi ceteris paribus. Dengan demikian, para manajer tersebut akan meratakan laba untuk periode waktu tertentu karena dapat menerima kompensasi yang relatif konstan. Kontrak kompensasi yang efisien dapat menggunakan pola manajemen ini, dan melakukan beberapa tindakan perataan laba sebagai metode dengan biaya terkecil untuk mencapai persyaratan ketentuan manajerial.

Selanjutnya Healy (1985) membuktikan bahwa para manajer melakukan manajemen laba untuk tujuan bonus. Secara lebih khusus, Healy menjelaskan bahwa pembuktian tersebut merupakan suatu perluasan dari hipotesa perencanaan bonus (*bonus plan hypothesis*), yang menyatakan bahwa manajer di

perusahaan dengan sistem bonus akan memaksimalkan laba terkini (*current earnings*). Namun demikian, penelitian Healy dibatasi pada perusahaan yang rencana kompensasinya hanya didasarkan pada laporan laba bersih terkini (*current reported net income*), yang disebut sebagai Skema Bonus (*Bonus Schemes*).

Disamping untuk tujuan bonus, Scott (2012) menjelaskan alasan lain para manajer melakukan manajemen laba, yaitu:

1. Motivasi karena adanya kontrak utang (*debt covenant*)

Manajemen laba untuk kepentingan kontrak utang diprediksi dari hipotesis kontrak utang dari teori akuntansi positif, dimana pelanggaran pada kontrak utang akan menyebabkan biaya yang sangat besar sebab laba dijadikan sebagai dasar acuan kontrak. Jika sebuah perusahaan memiliki perjanjian atau kontrak utang dengan pemberi dana, biasanya akan ada pasal yang menghendaki atau yang

mengisyaratkan perusahaan harus mencapai laba tertentu, sebagai syarat untuk penambahan utang atau memperpanjang jatuh tempo kontrak utang yang sudah ada. Jika pencapaian laba suatu perusahaan akan mendekati batas laba sesuai kontrak utang, maka para manajer akan melakukan manajemen laba agar perusahaan dapat kembali mencapai laba tertentu yang diisyaratkan. Dengan demikian, manajemen laba dapat digunakan sebagai suatu metode (*device*) untuk memperkecil kemungkinan perusahaan akan melanggar ketentuan pada suatu kontrak utang.

2. Motivasi mencapai ekspektasi laba (*earnings expectation*) investor dan menjaga reputasi Perusahaan.

Perusahaan yang melaporkan laba lebih besar dari pada yang diharapkan, karena adanya kejutan kenaikan laba, seringkali menikmati peningkatan harga saham yang signifikan, sehingga investor akan merevisi lebih tinggi

peluang terjadinya *good future performance* (kinerja masa depan yang lebih baik). Sebaliknya, perusahaan dengan kejutan penurunan laba, akan menderita penurunan harga yang signifikan. Skinner & Sloan (2002) menyimpulkan bahwa pasar akan menghukum perusahaan yang gagal memenuhi harapan laba yang diharapkan para investor lebih berat dibandingkan dengan hadiah yang diterima apabila perusahaan mampu menghasilkan laba melebihi harapan para investor. Dengan demikian, para manajer memiliki insentif yang kuat untuk menjamin perusahaan mampu mencapai laba sesuai harapan para investor, khususnya apabila para manajer memiliki *Employee Stock Options* (ESO) atau kompensasi yang berhubungan dengan saham lainnya. Salah satu cara untuk melakukan hal tersebut adalah dengan menaikkan laba dengan melakukan manajemen laba.

3. Motivasi Initial Public Offering (IPO)

Sesuai dengan definisinya, perusahaan yang baru melakukan IPO belum memiliki harga pasar sehingga akan menimbulkan pertanyaan bagaimana menilai harga saham perusahaan tersebut. Misalnya, informasi akuntansi yang dimasukkan dalam prospectus sebagai salah satu sumber informasi. Contoh, Clarkson *et.al.* (1992) menemukan bukti empiris bahwa pasar merespons secara positif kepada *earning foecast* sebagai ukuran terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut meningkatkan kemungkinan para manajer suatu perusahaan yang akan *go public* akan menata laba yang dilaporkan dalam prospektusnya dengan melakukan manajemen laba dengan harapan bahwa dapat meningkatkan harga saham perusahaan pada saat ditawarkan ke publik.

2.3 Perataan Laba dan Prediksi Laba

Fudenberg & Tirole (1995) menyajikan suatu model teori yang menyatakan bahwa para manajer akan mempertimbangkan prediksi laba masa depan ketika memutuskan untuk melakukan pilihan *discretionary accounting*. Temuan tersebut didasarkan pada tiga asumsi, pertama, Fudenberg dan Tirole mengasumsikan bahwa '*incumbency rents*' akan diterima manajer, yaitu manajer akan menerima non-monetary benefit dalam menjalankan perusahaan. Adanya bukti bahwa para manajer akan dimotivasi oleh selain gaji dan bonus didukung oleh hasil penelitiannya. Merchants (1989) berpendapat bahwa para manajer yang tidak mampu memenuhi target keuangan akan lebih mempertimbangkan hilangnya kredibilitas dan intervensi dibandingkan dengan pengurangan dalam kompensasi dalam bentuk bonus.

Asumsi yang kedua adalah kinerja yang buruk akan

mengakibatkan pemecatan bagi manajemen. Asumsi tersebut adalah logis sesuai dengan hasil penelitian Murphy dan Zimmerman (1993) yang mencatat bahwa perubahan manajemen yang tidak rutin berhubungan dengan kinerja keuangan yang buruk. Dampak dari dua asumsi tersebut adalah selama periode kinerja keuangan yang buruk, maka manajer memiliki insentif untuk melakukan tindakan yang berbahaya dengan mengalihkan laba yang dilaporkan ke periode terkini untuk mencegah pemecatan, yaitu manajer memiliki insentif untuk melakukan perataan laba yang dilaporkan dengan menaikkan laba terkini dengan mengorbankan laba masa depan. Salah satu metode untuk melakukan hal itu adalah dengan melakukan pilihan akuntansi untuk menaikkan *discretionary accruals* tahun ini, karena nilai rata-rata *discretionary accruals* akan nol selama beberapa periode, sehingga perilaku tersebut menjadi dasar untuk mengalihkan *future earnings* ke *current earnings*. Asumsi ketiga dari Fudenberg dan

Tirole adalah Laba terkini akan lebih diperhatikan dari laba masa lalu dalam mengevaluasi kinerja manajemen, hal ini disebut sebagai ‘informasi basi (*information decay*)’. Dampak dari ‘informasi basi’ adalah kinerja baik pada periode kini tidak akan mengkompensasi kinerja buruk pada masa depan, sehingga, ketika kinerja masa depan diperkirakan akan buruk, manajer memiliki alasan untuk mengalihkan laba terkini ke laba masa depan untuk mencegah pemecatan. Hal tersebut adalah alasan untuk melakukan perataan laba dengan mengurangi laba terkini untuk kepentingan laba masa depan.

Perataan laba diukur dari korelasi negatif antara perubahan *discretionary accruals* dan perubahan *pre-discretionary income*. Pengukuran ini mengasumsikan bahwa ada seri *income* yang di-manage pada awal periode (*pre-managed income*) dan manajer menggunakan *discretionary accruals* untuk membuat seri laporan laba yang *smooth*. *Smoothness* juga didefinisikan sebagai rasio antara

standar deviasi *net income before extraordinary items* dibagi total assets awal periode terhadap standar deviasi arus kas operasi dibagi total assets pada awal periode. Semakin besar *smoothness* mengindikasikan laba kurang *smooth* (Francis *et al.*, 2004).

Perataan laba merupakan tindakan manajemen laba dengan cara melaporkan laba secara *smooth* sepanjang waktu.

DeFond & Park (1997) melakukan penelitian lebih lanjut dari intuisi Fudenberg dan Tirole (1995) dan hasil penelitian DeFond & Park (1997) adalah:

1. Untuk sampel perusahaan dengan kinerja baik tahun ini tetapi berkinerja buruk di masa yang akan datang (perusahaan tipe 2), maka manajer pada sampel perusahaan ini diprediksi akan melakukan *discretionary accruals* untuk menurunkan laba tahun ini, sehingga akan menaikkan laba masa depan untuk mengurangi ancaman pemecatan karena kinerja yang buruk di masa depan.
2. Untuk sampel perusahaan dengan kinerja buruk tahun ini tetapi berkinerja baik di masa yang akan datang (perusahaan tipe 3), maka manajer pada sampel perusahaan ini diprediksi akan melakukan *discretionary accruals* untuk menaikkan laba tahun ini, sehingga akan menaikkan laba tahun ini untuk mengurangi ancaman pemecatan karena kinerja yang buruk tahun ini.
3. Untuk sampel dengan perusahaan yang berkinerja buruk pada masa kini dan masa depan (perusahaan tipe 1), dimana manajer akan mendapatkan tekanan untuk menaikkan laba tahun ini dan meskipun hal tersebut akan lebih memperburuk kinerja dimasa yang akan datang (*discretionary accruals* negatif), namun hasil penelitian DeFond & Chul membuktikan bahwa manajer perusahaan ini yang melakukan *discretionary accruals* adalah kecil bila dibandingkan dengan manajer yang melakukan *discretionary*

accruals pada sampel perusahaan tipe dua dan perusahaan tipe 3.

4. Untuk sampel dengan perusahaan yang berkinerja baik pada masa kini dan masa depan (perusahaan tipe 4), dimana manajer akan tidak memiliki ancaman untuk dipecat, namun hasil penelitian DeFond dan Chul membuktikan bahwa manajer perusahaan ini yang melakukan *discretionary accruals* adalah kecil bila dibandingkan dengan manajer yang melakukan *discretionary accruals* pada sampel perusahaan di perusahaan tipe dua dan perusahaan tipe tiga hasil yang sama untuk sampel perusahaan pada point 3.

Jenis perataan laba yang ditemukan oleh DeFond & Chul tersebut disebut sebagai penggunaan “*cookie jar*” oleh Arthur Levitt (1988), mantan Ketua *Securities and Exchange Commission* (SEC), dimana perusahaan akan mengurangi laba pada periode baik (untung) dan menggunakannya

untuk menaikkan laba pada periode buruk (rugi).

2.4 Privatisasi BUMN

Melalui privatisasi, BUMN dapat mampu berkembang dan sustain dalam rangka mencapai keuntungan setinggi-tingginya. Selain itu, privatisasi BUMN dapat menciptakan *shared value* yaitu pemberdayaan UMKM dan masyarakat di sekitarnya (Purwoko, 2002). Menurut Purwoko (2002), Tujuan dilakukan privatisasi BUMN adalah 1) peningkatan kinerja BUMN; 2) Penerapan prinsip-prinsip GCG pada tata kelola BUMN; 3) peningkatan akses bisnis ke pasar internasional; 4) adanya transfer *knowledge* dan teknologi; 5) Perbaikan budaya kerja; dan 6) mengurangi defisit APBN dalam hal subsidi operasional BUMN.

Peningkatan kinerja BUMN harus dicanangkan dalam program jangka pendek dan jangka panjang. Hal ini agar keberlanjutan perusahaan BUMN dapat terjaga. Selain itu, perspektif kinerja harus lebih komprehensif dimana juga

memperhatikan perspektif pelanggan, proses bisnis internal, pertumbuhan, dan pembelajaran dalam rangka mencapai tujuan perusahaan.

Penerapan prinsip-prinsip GCG diharapkan dalam meningkatkan akuntabilitas dan transparansi BUMN di dalam operasionalnya. Hal ini harus segera diimplementasikan dengan baik agar dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan penanaman modal atas perusahaan-perusahaan BUMN.

Di dalam perkembangannya, BUMN harus mampu berkompetisi dalam pasar internasional sehingga perlu adanya pengembangan produk atau jasa. Oleh karena itu, di dalam proses bisnis, BUMN harus menerapkan konsep inovasi yang didapatkan dalam proses transfer ilmu pengetahuan dan teknologi. Dalam rangka mencapai hal tersebut, BUMN harus secara aktif menjalin kerjasama dengan organisasi atau perusahaan internasional sehingga proses modernisasi dapat berjalan lebih cepat. Privatisasi diharapkan memungkinkan

BUMN untuk menghasilkan produk yang berkualitas, dengan harga yang kompetitif.

Terakhir, privatisasi BUMN dapat membuka pintu bagi penerapan standarisasi internasional seperti ISO sehingga budaya kerja dan sistem manajemen perusahaan dapat mengalami perubahan yang radikal. Hal ini akan meningkatkan kinerja perusahaan BUMN dan selain itu, penerapan standarisasi akan memudahkan BUMN bertransformasi menjadi *Multi National Company* (MNC).

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori agensi, adanya tindakan opportunistik dari pihak manajemen dapat merugikan pihak pemegang saham. Hal ini dikarenakan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen (selaku agen) dan pihak pemegang saham (selaku prinsipal). Hal inilah yang dijadikan celah oleh pihak manajemen dalam melakukan perataan laba dalam rangka memenuhi kepentingannya sendiri.

Perataan laba didefinisikan sebagai peredaman fluktuasi tentang beberapa tingkat laba yang saat ini dianggap normal untuk suatu perusahaan (Eckel, 1973). Perataan laba berbanding terbalik dengan transparansi data akuntansi, yang mempengaruhi keinginan investor untuk memperdagangkan saham. Dengan demikian, transparansi yang rendah akan menyebabkan likuiditas yang rendah pula sehingga berdampak kepada kinerja perusahaan (Lafond, Lang & Skaife, 2007).

Safdar & Yan (2016) menyimpulkan bahwa praktek manajemen laba dilakukan melalui manajemen akrual sehingga volatilitas *earnings reported* menjadi rendah. Hal ini dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam perspektif investor. Berdasarkan temuan Khalil & Simon (2014), manajer akan berusaha untuk mengurangi fluktuasi dalam *reported earnings* dalam mengurangi variabilitas *reported earnings*. Perataan laba bahkan dapat meningkatkan kemampuan laba untuk

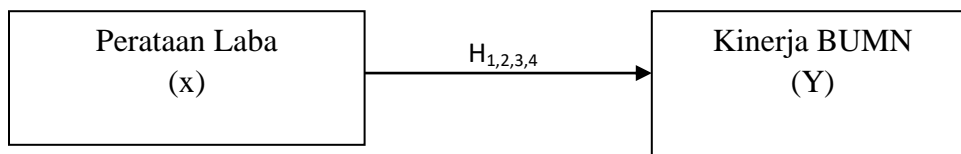
merefleksikan kinerja perusahaan (Shubita, 2015).

Ozili (2017) menyatakan bahwa manajer bank memiliki diskresi dalam timing dan recognition bank compensation and fee income dalam laporan keuangan. Diskresi manajemen dapat digunakan untuk memenuhi beberapa tujuan laporan keuangan. Manajer bank dapat menggunakan diskresi dalam rangka menstabilisasi atau meratakan laba bank sepanjang waktu dengan dasar stabilitas bank atau untuk meningkatkan keuntungan bank sehingga kinerja bank selalu baik di mata *shareholder* dan investor

Berdasarkan uraian-uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: BUMN akan melakukan *discretionary accrual* untuk meningkatkan laba, apabila BUMN tersebut memiliki kinerja buruk pada periode kini dan kinerja baik pada periode tahun depan.

- H2: BUMN akan melakukan *discretionary accrual* untuk mengurangi laba, apabila BUMN tersebut memiliki kinerja baik pada periode kini dan kinerja buruk pada periode tahun depan.
- H3: BUMN terbuka akan melakukan *discretionary accrual* untuk meningkatkan laba, apabila BUMN tersebut memiliki kinerja
- H4: BUMN terbuka akan melakukan *discretionary accrual* untuk mengurangi laba, apabila BUMN tersebut memiliki kinerja baik pada periode kini dan kinerja buruk pada periode tahun depan.



Gambar 1
Kerangka Konseptual

3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris praktek perataan laba pada kinerja BUMN, baik sebelum maupun setelah BUMN terbut menjadi perusahaan terbuka. Adapun subyek penelitiannya adalah BUMN terbuka yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia dan BUMN tersebut sebelum menjadi perusahaan terbuka. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar dari tahun 2005-2010. Metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dimana BUMN tersebut memiliki kelengkapan data keuangan. Karena kesulitan untuk mendapatkan data Laporan Keuangan

BUMN sebelum *go public*, maka sampel penelitian ini terbatas hanya PT Wijaya Karya dan PT Jasa Marga dari sektor konstruksi yang dilakukan privatisasi oleh Pemerintah Indonesia masing-masing pada tahun 2007.

3.2 Pengukuran Variabel Penelitian

Kinerja perusahaan BUMN diukur dengan menggunakan *Profit before tax*, *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE) berdasarkan (Bhatt & Bhattacharya, 2017). ROI diukur dengan membagi selisih total penjualan dan total investasi dengan total investasi. ROA diukur dengan membagi laba bersih dengan total asset.

Perataan laba diukur dengan menggunakan *discretionary accrual* yaitu model Jones (1991) dalam menghitung *normal accruals*, yaitu:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_i [1/ A_{it-1}] + \beta_{1t} [(\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it})/ A_{it-1}] + \beta_{2t} (PPE_{it}/ A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

TA_{it} = total accrual in year *t* for firm *i*

A_{it-1} = total assets in year *t-1* for firm *i*

REV_{it} = total revenues in year *t* for firm *i*

AR_{it} = account receivable in year *t* for firm *i*

$\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}$ = change in cash-basis revenue

PPE_{it} = gross property, plant, and equipment in year *t* for firm *i*

A_{it-1} = total assets in year *t-1* for firm *i*

ε_{it} = error term in year *t* for firm *i*

i = 1,.....,N firm index

Dari model diatas, DeFond dan Park (1997) menggunakan prediksi kesalahan (ε_{it}) untuk menghitung *discretionary accruals* (DA).

Sedangkan untuk menghitung total akrual digunakan model penelitian yang digunakan oleh Jones (1991) dan Dechow *et al.* (1995), yaitu:

$$TA_{it} = \Delta CA_{it} - \Delta CL_{it} - \Delta Cash_{it} + \Delta ST D_{it} - Dep_{it}$$

dimana, untuk sample perusahaan *i* pada tahun *t*

ΔCA_{it} = change in current assets

ΔCL_{it} = change in current liabilities

$\Delta Cash_{it}$ = change in cash and cash equivalents

ΔSTD_{it} = change in debt included in current liabilities

Dep_{it} = depreciation and amortization expense

3.3 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda dimana terdapat lebih dari variabel bebas yang diuji terhadap satu variabel dependen. Software statistik yang digunakan adalah SPSS versi 22.0. Berikut ini adalah model persamaan penelitian:

$$PERF = \beta_0 + \beta_1 SMOOTH + \varepsilon$$

Ket.

SMOOTH = Perataan Laba

PERF = Kinerja BUMN

4. ANALISA DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif statistik penelitian ini menggunakan program SPSS versi 22.0 yang hasilnya ditujukan untuk melakukan regresi untuk mencari koefisien dan error, baik untuk BUMN sebelum maupun setelah go public.

Regresi untuk mencari koefisien dan error pada BUMN sebelum *go public* terdapat pada lampiran 1 dengan penjelasan sebagai berikut:

Variables Entered/Removed^{b,c}

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PPE / A it-1 , ? REV/ A it-1 , 1/A it ^a 1	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: T A it / A it-1

c. Linear Regression through the Origin

Coefficients^{a,b}

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	1/A it-1	-340478	193556.0	-.278	-1.759	.329
	? REV/ A it-1	2.031	.250	1.237	8.129	.078
	PPE / A it-1	-.030	.048	-.050	-.633	.641

a. Dependent Variable: T A it / A it-1

b. Linear Regression through the Origin

Sumber : data diolah, SPSS 22.0

Sedangkan kinerja BUMN sebelum *go public* adalah:

(Jutaan rupiah)

Keterangan	PT. Jasa Marga Tbk. (JSMR)			PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Profit before Taxes	177.091	505.899	402.057	95.962	135.215	187.948
ROI (%)	1,82	4,51	2,01	4,57	3,54	3,12
ROE (%)	8,93	19,39	4,65	20,76	23,34	10,00

Regresi untuk mencari koefisien dan error pada BUMN setelah *go public* terdapat pada lampiran 1 dengan penjelasan sebagai berikut:

Variables Entered/Removed^{b,c}

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PPE / A it-1, ? REV/ A it-1, 1/A it ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: T A it / A it-1

c. Linear Regression through the Origin

Coefficients^{a,b}

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	1/A it-1	-226262	1718538	-.105	-.132	.917
	? REV/ A it-1	.405	3.790	.080	.107	.932
	PPE / A it-1	.483	.483	.799	1.001	.500

a. Dependent Variable: T A it / A it-1

b. Linear Regression through the Origin

Sedangkan kinerja BUMN setelah *go public* adalah:

(Jutaan rupiah)

Keterangan	PT. Jasa Marga Tbk. (JSMR)			PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Profit before Taxes	945.822	1.093.894	1.476.349	256.415	348.109	473.326
ROI (%)	4,83	6,14	6,30	2,70	3,32	4,53
ROE (%)	10,77	13,82	15,42	11,27	12,34	15,81

4.2. Hasil dan Analisis

Berdasarkan data diatas, bahwa *discretionary accruals* pada BUMN sebelum *go public* menunjukkan nilai 193.556 atau positif yang menyimpulkan bahwa BUMN sebelum *go public* melakukan *income-increasing* atau meningkatkan laba, meskipun BUMN tersebut berkinerja baik untuk *current period* (2006) maupun untuk *expected period* (2007). Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian DeFond & Park (1997) yang menyimpulkan bahwa

perusahaan terbuka di Amerika Serikat akan melakukan *discretionary accruals* untuk meningkatkan laba apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja buruk pada periode kini dan kinerja baik pada tahun depan atau perusahaan akan melakukan *discretionary accruals* untuk mengurangi laba apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja baik pada periode kini dan kinerja buruk pada tahun depan dengan motif agar dewan direksi dan manager dapat terlindung dari ancaman pemecatan oleh

pemegang saham atau principal baik untuk periode kini maupun periode masa depan. Dengan demikian, hipotesa 1 dan 2 ditolak karena BUMN melakukan *discretionary accruals* untuk meningkatkan laba meskipun BUMN tersebut memiliki kinerja baik pada periode kini dan tahun depan. Namun demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat Scott (2012) yang menyatakan bahwa perusahaan yang akan melakukan *initial public offerings* (IPO) memiliki motif untuk melakukan *discretionary accruals* untuk menaikkan laba. Pendapat Scott in sejalan dengan pendapat Teoh, Welch, & Wong (1998, dalam Scott (2012) bahwa banyak perusahaan yang akan melakukan IPO telah melakukan *discretionary accruals* untuk menaikkan laba dengan harapan agar memperoleh harga saham yang lebih tinggi.

Pada BUMN yang sudah *go public*, maka *discretionary accruals* pada BUMN setelah *go public* menunjukkan nilai 1.718.538 atau positif yang menyimpulkan bahwa

BUMN setelah *go public* melakukan *income-increasing* atau meningkatkan laba, meskipun BUMN tersebut berkinerja baik untuk *current period* (2009) maupun untuk *expected period* (2010). Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian DeFond & Park (1997) yang menyimpulkan bahwa perusahaan terbuka di Amerika Serikat akan melakukan *discretionary accruals* untuk meningkatkan laba apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja buruk pada periode kini dan kinerja baik pada periode tahun depan atau perusahaan akan melakukan *discretionary accruals* untuk mengurangi laba apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja baik pada periode kini dan kinerja buruk pada tahun depan dengan motif agar dewan direksi dan manager dapat terlindung dari ancaman pemecatan oleh pemegang saham atau principal. Dengan demikian, hipotesa 3 dan 4 ditolak karena BUMN setelah *go public* melakukan *discretionary accruals* untuk meningkatkan laba meskipun BUMN tersebut memiliki

kinerja baik pada periode kini dan tahun depan.

Dengan ditunjukkannya nilai *discretionary accruals* yang positif, maka mengindikasikan bahwa BUMN melakukan kebijakan *earnings management* pada dua tahun sebelum BUMN melakukan IPO dan dua tahun setelah BUMN melakukan IPO dengan cara *income increasing* atau meningkatkan laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Gumanti (2001, dalam Amin, 2007), Setiawati (2002, dalam Amin, 2007) dan Ihalauw & Afni (2002, dalam Amin, 2007) serta Amin (2007). Tambahan lagi nilai positif *discretionary accruals* pada BUMN setelah IPO lebih tinggi dari BUMN setelah IPO yang mengindikasikan bahwa BUMN setelah IPO melakukan kebijakan *earnings management* yang lebih tinggi dibandingkan BUMN sebelum IPO. Sehingga, hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan BUMN untuk melakukan IPO untuk meningkatkan penerapan *Good Corporate Governance* belum

tercapai dan hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Avianti (2006). Salah satu penyebab belum meningkatnya penerapan *Good Corporate Governance* pada BUMN setelah IPO karena kebijakan melakukan IPO pada BUMN di Indonesia merupakan *Partial Privatization* dimana Pemerintah atau Negara masih merupakan pemegang saham mayoritas pada BUMN, baik sebelum maupun setelah IPO, yaitu Pemerintah masih memiliki minimal 51 % saham pada BUMN terbuka.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini mencoba menghubungkan kebijakan *earnings management* pada BUMN sebelum dan setelah BUMN dilakukan privatisasi oleh Pemerintah. Secara umum, suatu perusahaan atau BUMN akan melakukan *discretionary accruals* yang meningkatkan laba dengan tujuan untuk meningkatkan BUMN tersebut, sehingga kebijakan tersebut akan meningkatkan harga saham BUMN pada waktu dilakukan

IPO karena salah satu indikator suksesnya IPO suatu BUMN adalah harga saham yang lebih tinggi. Berdasarkan hasil empiris menunjukkan bahwa hipotesa 1 dan 2 dinyatakan ditolak karena BUMN melakukan *discretionary accruals* untuk meningkatkan laba meskipun BUMN tersebut memiliki kinerja baik pada periode kini dan tahun depan. Selain itu, hipotesa 3 dan 4 dinyatakan ditolak karena BUMN setelah *go public* melakukan *discretionary accruals* untuk meningkatkan laba meskipun BUMN tersebut memiliki kinerja baik pada periode kini dan tahun depan.

Berdasarkan sampel dua BUMN yang telah tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007, penelitian ini menyimpulkan bahwa BUMN melakukan kebijakan *earnings management* pada dua tahun sebelum BUMN melakukan IPO dan dua tahun setelah BUMN melakukan IPO dengan cara *income increasing* atau meningkatkan laba. Dengan demikian, kebijakan dilakukannya IPO pada

BUMN belum mampu untuk meningkatkan penerapan *good corporate governance* pada BUMN, dan salah satu alasan belum adanya peningkatan *good corporate governance* pada BUMN sebelum dan setelah *go public* adalah adanya kebijakan *partial privatization* pada privatisasi BUMN di Indonesia, sehingga Pemerintah atau Negara masih tetap sebagai pemegang saham mayoritas baik pada BUMN sebelum maupun setelah *go public*.

Penelitian ini hanya menggunakan data dua BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2009. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan data seluruh BUMN yang *go public* sampai tahun 2016, yaitu sebanyak 20 BUMN dengan rentang waktu analisa selama lima tahun sebelum dan setelah *go public*. Disamping itu, penelitian ini hanya menggunakan data kuantitatif, sehingga disarankan agar penelitian mendatang juga menggunakan data kualitatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, A. (2007). Pendektesian Earnings Management, Underpricing dan Pengukuran Kinerja Perusahaan yang melakukan Kebijakan Initial Public Offering di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi X. Makassar*.
- Avianti, I. (2006). Privatisasi BUMN dan Penegakan Good Corporate Governance dan Kinerja BUMN. Universitas Padjadjaran. *KINERJA*. 2006
- Badan Pemeriksa Keuangan – Republik Indonesia. (2007). *Gambaran Umum BUMN*.
- Biedleman, CR. (1973). Income Smoothing : The Role of Management. *Accounting Review*.
- Bhattacharya, U, Daouk, H., & Welker, M. (2003). The World Price of Earnings Opacity. *The Accounting Review*, 78(3), 641 – 678.
- Clarkson, P., Dontoh, A., Gordon, R. & Sefcik, S. (1992). The Voluntary Inclusion of Earnings Forecasts in IPO Prospectuses. *Contemporary Accounting Research*, 8, 601-626.
- Collins, D.W., Kothari, S.P., Shanken, J. & Sloan, R. (1994). Lack of Timeliness and Noise as Explanations for the Low Contemporaneous Return-Earning Association. *Journal of Accounting and Economics*. 18, 289-324.
- Dechow Sloan & Sweeney. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- DeFond, M. & Park, C.W. (1997). Smoothing income in anticipation of future earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 23(2), 115-139.
- Dockery, E, Herbert, W.E & Taylor, K. (2000). Corporate Governance, Managerial Strategies and Shareholder Wealth Maximizations: A Study of Large European

- Countries. *Managerial Finance Journal*. 2, 21-35.
- Eckel, N. (1981). *The Income Smoothing Hypothesis Revisited*. ABACUS.
- Eisenhardt, K.M.(1989). Agency theory:an assessment and review. *Academy of Management Review*, 14, 57-74.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P.M. & Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967 – 1010.
- Fudenberg. D. & Tirole. J. (1995). A Theory Of Income And Dividend Smoothing Based On Incumbency Rents. *Journal of Political Economy*, 103(1). 75-93.
- Goel, A.M. & Thakor, A.V. (2003). Why Do Firms Smooth Earnings. *Journal of Business*, 76.
- Graham, J.R., Harvey, C.R. & Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications Of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3-73.
- Gu, Z. & Zhao, J. Y. (2006). Accruals, Income Smoothing and Bond Rating. *European Accounting Association Annual Congress and Seminar*.
- Hunt, A., Moyer, S.E. & Shevlin, T. (2000). Earnings Volatility, Earnings Management, And Equity Value. *Working paper*, University of Washington.
- Jensen, M.C & Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Jones, J.J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal Of Accounting Research*, 29(2),193 – 228.
- Khalil, M. & Simon, J. (2014). Efficient contracting, earnings smoothing and managerial accounting discretion. *Journal*

- of Applied Accounting Research*, 15(1), 100-123.
- LaFond, R., Lang, M.H. & Skaife, H.A. (2007). Earnings smoothing, governance and liquidity: International evidence. *Working Paper-Massachusetts Institute of Technology, Cambridge*.
- Merchant, K. A. (1989). *Rewarding Result: Motivating Profit Center Managers*. Boston: Harvard Business School Press.
- Molenaar, JA. (2009). Accounting Conservatism and Earnings Management in the Banking Industry. *Master's Thesis Accounting, Auditing & Control*. Erasmus Universiteit Rotterdam
- Murphy, K.J. & Zimmerman, J.L. (1993). Financial Performance Surrounding CEO Turnover. *Journal of Accounting and Economics*, 16, 273-316.
- Nahadi, B. & Suzuki, Y. (2012). Partial Privatization and Performance of Privatized Soes: The Evidence from Indonesia. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 3(14), 98-109.
- Ozili, P.K. (2017). Bank earnings management and income smoothing using commission and fee income: A European context, *International Journal of Managerial Finance*, 13(4), 419-439
- Purwoko (2002). *Model Privatisasi BUMN yang mendatangkan manfaat bagi Pemerintah dan Masyarakat Indonesia*. Kajian Ekonomi dan Keuangan Vol.6 No.1
- Rungtusanatham, M., Rabinovich, E., Ashenbaum, B. & Wallin, C. (2007). Vendor-owned Inventory Management Arrangements in Retail: An Agency Theory Perspective. *Journal of Business Logistics*, 28(1), 111-135.
- Raheel Safdar, Chen Yan, (2016) Managing accruals for income smoothing: empirical evidence

- from Pakistan. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 6(4), 372-387.
- Scott, W.R. (2012). *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Pearson Canada, Toronto
- Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52 (2): 737-783.
- Shubita, M.F. (2015). The impact of income smoothing on earnings quality in emerging markets: Evidence from GCC markets. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 5(3), 299-324
- Trueman B., & Titman, S. (1988). An Explanation For Accounting Income Smoothing. *Journal Of Accounting Research* (Supplement 1988):127-139.
- Tucker, J.W. & Zarowin, P.A. (2006). Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness?. *The Accounting Review*, 81 (1), 251-270.
- Zarowin. P. (2002). *Does Income Smoothing Make Stock Prices More Informative?* New York University. Stern School of Business. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=315099>.