



**PENGARUH KESULITAN KEUANGAN, NILAI ASET, OPSI PERTUMBUHAN,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *OPERATING LEASE*
SERTA MANFAAT PENGUNGKAPAN
INFORMASI *OPERATING LEASE***

Nadya Juliesta¹

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
nadya.juliesta@gmail.com

Nunung Nuryani²

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
nunung.kkg@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of financial constraint, asset value, growth, and size on operating lease activity, and to examine the impact of constructive capitalisation of operating lease towards company's financial ratios. The basic theories of this research are agency theory and positive accounting theory. These theories suggest that managers can exploit information asymmetry to manipulate firm value by engaging in off-balance sheet activities, and also suggest that the discretionary given to managers to choose and implement firm's accounting method can cause misappropriation and thereafter, mislead the financial report users.

The objects of this research are companies listed in the Indonesia Stock Exchange period 2008-2011. The sampling technique used purposive judgment sampling. Analysis method that is used in this research are multiple linear regression analysis, and mean/median difference test.

This research finds that asset value, growth, and size are proved to influence operating lease, while financial constraint has no proven effect. Moreover, this research find evidence that operating lease capitalisation impacts firm's financial ratios. These findings conclude that operating lease informations are meaningful and useful in decision making process.

Keywords: *Operating Lease, Financial Constraint, Asset Value, Growth, Size, Financial Ratios*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Akuntansi memiliki tujuan umum untuk menyediakan informasi yang dapat bermanfaat dalam pengambilan keputusan ekonomi (Smith *et. al.*, 1995), sehingga informasi yang dilaporkan harus bersifat *general-purpose* agar tidak memenuhi hanya kebutuhan spesifik dari beberapa kelompok saja. Tujuan dibentuknya standar akuntansi keuangan adalah agar laporan keuangan perusahaan disajikan dengan bersifat *general-purpose* dan *comparable*. Akan tetapi perusahaan bebas memilih metode akuntansi yang sesuai dengan kondisi perusahaan, sehingga muncul peluang manipulasi keuangan akibat kebebasan yang diberikan ini.

Salah satu bentuk manipulasi keuangan adalah *off-balance sheet financing* seperti yang terjadi dalam kasus Enron. Menurut Schroeder dan Clark (1998), *off-balance financing* adalah pengaturan pendanaan secara inovatif guna menciptakan transaksi yang tidak memenuhi kriteria pengakuan sebagai kewajiban. Salah satu jenis *off-balance sheet financing* adalah *operating lease* di mana perusahaan yang melakukan *leasing* jenis ini tidak perlu mengkapitalisasi aset dan kewajiban sewa. Kelebihan ini membuat *operating lease* semakin diminati, namun standar akuntansi yang ada masih mengandung banyak celah yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mengelak dari standar yang diterapkan (Biondi *et. al.*, 2011).

¹ Kelapa Nias 2/PB 4 no. 17, Kelapa Gading - Jakarta Utara 14240

² Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87 Sunter - Jakarta 14350).

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya atau melakukan penjiplakan dalam bentuk apapun.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, dan referensi.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Karena metode *operating lease* semakin berkembang, diusulkan untuk membuat standar akuntansi *Leasing* yang dapat menekan tingkat manipulasi akuntansi dari transaksi *operating lease*. Saat ini, IASB dan FASB membentuk sebuah *joint project* dalam rangka menyempurnakan standar akuntansi *leasing*. Dalam *exposure draft* standar akuntansi yang baru tersebut, IASB dan FASB mengusulkan agar *operating lease* dikapitalisasi seperti *capital lease*. Adapun usul dibentuknya standar baru ini menimbulkan perdebatan mengenai manfaat kapitalisasi *operating lease*. Beberapa pihak merasa standar baru memberatkan penyusun laporan keuangan namun tidak meningkatkan kualitas informasi *operating lease* (Van de Werve, 2010).

Penelitian ini bermula dari fenomena perdebatan seputar regulasi akuntansi *leasing* tersebut, di mana penelitian ini berupaya untuk menjelaskan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi keputusan *operating lease* dari suatu perusahaan. Faktor-faktor yang diuji terdiri dari kesulitan keuangan, nilai aset, opsi pertumbuhan perusahaan, serta ukuran perusahaan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan membutuhkan kapasitas utang yang besar sehingga memilih *operating lease*. Nilai aset yang spesifik akan membuat perusahaan enggan membeli aset semacam ini karena sulit dijual, sehingga perusahaan cenderung melakukan *leasing* atas aset yang bernilai spesifik dalam transaksi. Perusahaan yang memiliki opsi pertumbuhan tinggi cenderung menghindari pendanaan utang sehingga lebih suka melakukan *leasing* atas investasi aset tetapnya. Sementara itu, perusahaan kecil biasanya mengalami kesulitan keuangan sehingga lebih memilih melakukan *operating lease* yang menyediakan kapasitas utang yang lebih besar.

Selain itu, penelitian ini juga berupaya menguji makna dan manfaat informasi *operating lease* dalam pengambilan keputusan, yang diamati dari pengaruhnya terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan. Rasio-rasio ketangan perusahaan adalah tolak ukur pengambilan keputusan investasi, sehingga jika rasio keuangan ini berubah setelah kapitalisasi *operating lease* keputusan yang diambil juga mungkin mengalami perubahan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka pertanyaan yang muncul: Apakah kesulitan keuangan, nilai aset, opsi pertumbuhan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap aktivitas *operating lease*, serta apakah terdapat perbedaan yang nyata antara rasio-rasio keuangan sebelum dan setelah kapitalisasi informasi *operating lease*?

Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah memperoleh bukti apakah kesulitan keuangan, nilai aset, opsi pertumbuhan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap aktivitas *operating lease*, serta apakah terdapat perbedaan yang nyata antara rasio-rasio keuangan sebelum dan setelah kapitalisasi informasi *operating lease*. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Investor
Dapat memberikan bukti faktual tentang pentingnya informasi *operating lease* dalam laporan keuangan suatu perusahaan, agar investor analisis dapat dilakukan dengan layak. Selama ini, informasi tersebut dianggap kurang penting, bahkan investor kurang memahami makna informasi *operating lease* dalam pengambilan keputusan investasi.
2. Bagi Perusahaan
Dapat menjelaskan alasan perlunya perubahan standar akuntansi *leasing* kepada manajer perusahaan. Diharapkan juga agar penelitian ini bisa memberi masukan kepada manajer bahwa aktivitas *operating lease* sering dikaitkan dengan *off-balance sheet financing*.
3. Bagi Akademisi dan Penelitian Selanjutnya
Dapat mendorong penelitian lain di masa depan mengenai pengaruh regulasi akuntansi *leasing* yang baru terhadap perilaku perusahaan di Indonesia, dapat memberikan masukan bagi penelitian mengenai *leasing* di Indonesia yang masih sangat jarang.

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Telaah Pustaka *Operating Lease*

PSAK No. 30 (2012: par. 04), definisi sewa atau *leasing* adalah suatu perjanjian yang mana *lessor* memberikan hak kepada *lessee* untuk menggunakan suatu aset selama periode waktu yang disepakati. Sebagai imbalannya, *lessee* melakukan pembayaran atau serangkaian pembayaran kepada *lessor*. Untuk keperluan pelaporan akuntansi keuangan, PSAK 30 mengklasifikasikan *leasing* menjadi *capital lease* dan *operating lease*. *Operating lease* adalah suatu perjanjian sewa yang tidak mengalihkan secara substansial seluruh risiko dan manfaat yang terkait dengan kepemilikan aset (PSAK 30, 2012: par. 07). *Lessee* hanya



memperoleh hak pakai (*right-to-use*) atas aset. Karena itulah *operating lease* hanya dianggap sebagai perjanjian sewa biasa antara *lessee* dan *lessor* (Schroeder dan Clarck, 1998).

Perlakuan akuntansi untuk *operating lease* dari sisi *lessee* menurut standar akuntansi yang ada sekarang adalah pencatatan *lease payments* sebagai *expense* dalam laporan laba/ rugi. *Lessee* tidak mencatat beban depresiasi untuk aset dan tidak mencatat aset serta kewajiban dalam neraca. Perlakuan ini membuat perusahaan yang memiliki perjanjian utang (*debt covenant*) menyukai metode *operating lease* agar perusahaan tidak melanggar *deb covenant* yang ditetapkan oleh kreditor. Namun pemanfaatan *operating lease* untuk menyembunyikan utang termasuk sebagai upaya *off-balance sheet financing*. Pendanaan *off-balance sheet* sendiri merupakan penyimpangan dari prinsip *substance over form*, yaitu konsep di mana transaksi diakui dan disajikan berdasarkan realitas ekonomi bukannya bentuk legalnya (Mukherjee dan Haniffa, 2003). *Operating lease* yang disajikan sebagai *expense* sebenarnya memiliki karakteristik kewajiban karena menimbulkan kewajiban (*liability*) yang bersifat kontinu selama kontrak *operating lease* berlangsung. Secara intuitif dapat dikatakan bahwa *operating lease* yang diakui hanya sebagai *expense* tidak mencerminkan penyajian akuntansi yang terpercaya atau *faithful representation* (SFAC No. 8, 2010).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan didasarkan kepada berbagai aspek dan implikasi hubungan keagenan, yaitu hubungan antara prinsipal dan agen di mana agen bertindak atas nama dan untuk kepentingan prinsipal (Suardjono, 2005). Prinsipal mempekerjakan agen dikarenakan prinsipal tidak memiliki pelatihan atau kemampuan untuk mengelola sendiri suatu perusahaan, atau karena pemegang saham memiliki profesi lain, atau karena pemegang saham menyebar di berbagai negara di seluruh dunia (Schroeder *et. al.*, 2011). Asumsi dasar dalam teori keagenan adalah bahwa tiap individual akan berusaha memaksimalkan utilitasnya, dan bahwa mereka memiliki sumber daya dan inovasi untuk melaksanakan maksud tersebut (Schroeder *et. al.*, 2011). Padahal manajer dipercaya untuk mengambil keputusan bisnis yang mewakili kepentingan pemegang saham sementara prinsipal tidak dapat mengawasi semua keputusan yang diambil oleh agen. Masalah-masalah yang mungkin timbul akibat hubungan keagenan di antaranya adalah *information asymmetry*, *moral hazard*, dan *adverse selection*.

Teori ini dapat menjelaskan bahwa manajer perusahaan bisa memanfaatkan *operating lease* untuk menampilkan kinerja perusahaan yang baik dalam laporan keuangannya karena *operating lease* tidak menimbulkan utang dan mengganggu rasio *leverage*. Pemegang saham atau calon investor yang tidak mengetahui motivasi dan makna informasi *operating lease* dapat terkecoh dan menganggap bahwa memang benar perusahaan tidak memiliki risiko yang tinggi karena *leverage*-nya lebih rendah dari perusahaan lain.

Teori Akuntansi Positif (*Positive Accounting Theory*)

Menurut teori ini, manajer memilih prosedur akuntansi yang paling optimal berdasarkan insentif untuk memperoleh bonus, kontrak utang, dan proses politik. Ketiga insentif tersebut dikenal sebagai perilaku oportunistik (*opportunistic behavior*). Sebagai hasilnya, dibentuk tiga hipotesis dalam teori akuntansi positif yaitu (Belkaoui, 2004:447):

- Hipotesis Perencanaan Bonus (*The Bonus Plan Hypothesis*)
Manajer perusahaan akan memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba periode berjalan. Tujuan dari perilaku ini adalah untuk meningkatkan persentase bonus yang akan diterima oleh manajer dari laba yang dihasilkan perusahaan.
- Hipotesis Kewajiban dan Ekuitas (*The Debt Equity Hypothesis*)
Diprediksikan bahwa di perusahaan yang tingkat proporsi utang terhadap ekuitasnya tinggi, sehingga berpotensi melanggar perjanjian utang (*debt covenants*) dan mengeluarkan biaya gagal bayar (*default cost*), manajernya akan memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba.
- Hipotesis Biaya Politik (*The Political Cost Hypothesis*)
Perusahaan besar akan memilih metode akuntansi yang mengurangi laba yang dilaporkan karena adanya pengawasan publik.

Teori ini dapat menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan cenderung memiliki insentif untuk memilih menerapkan standar akuntansi yang dapat meningkatkan/ menurunkan laba, meningkatkan aset, dan menurunkan tingkat utang. Metode *leasing*, baik *operating lease* maupun *capital lease* dapat dimanfaatkan oleh perusahaan, karena *leasing* terutama dapat menurunkan tingkat utang yang diutilisasikan oleh perusahaan untuk melakukan investasi aset tetap.



Pengembangan Hipotesis

Kesulitan Keuangan dengan *Operating Lease*

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan sulit memperoleh dana eksternal yang cukup dalam rangka memenuhi kebutuhan pengeluaran investasi (La Cava, 2005). Dana eksternal yang dimaksud adalah pinjaman (*loan*) dari kreditur atau penerbitan saham sebagai sumber pendanaan untuk memperoleh aset. Untuk perusahaan seperti ini, *operating lease* dapat menjadi alternatif metode investasi aset. Selain itu, perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan biasanya membutuhkan kapasitas kredit yang lebih besar untuk menopang keberlanjutan usahanya, sebuah kelebihan dari metode *operating lease* (Eisfeldt dan Rampini, 2009). Karena itu, perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan biasanya memiliki aktivitas *operating lease* yang tinggi.

H₁: Kesulitan Keuangan berpengaruh positif terhadap *Operating Lease*

Nilai Aset dengan *Operating Lease*

Beberapa aset memiliki nilai spesifik, yaitu aset yang memiliki nilai lebih tinggi secara signifikan dalam hubungan transaksi tertentu dibandingkan dengan transaksi lain (Klein, 2010). Teori menyatakan bahwa aset yang bernilai spesifik dalam transaksi akan menimbulkan monopoli bilateral antara *lessee* dan *lessor*, sehingga cenderung tidak disewa oleh perusahaan (Smith dan Wakeman (1985) dalam Kim dan Kung (2009)). Namun penelitian terdahulu menemukan bahwa aset yang bernilai spesifik mengganggu reversibilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kembali dana yang dikeluarkan untuk perolehan aset, karena aset spesifik lebih tidak likuid (Kim dan Kung, 2009). Aset spesifik juga memiliki *option value* yang tinggi terutama dalam kondisi ketidakpastian ekonomi yang tinggi (Kim dan Kung, 2009). Akibatnya, perusahaan cenderung menghindari untuk membeli aset bernilai spesifik dan cenderung melakukan *operating lease* terhadap aset yang spesifik tersebut.

H₂: Nilai Aset berpengaruh positif terhadap *Operating Lease*

Opsi Pertumbuhan Perusahaan dengan *Operating Lease*

Graham *et. al.* (1998) menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi memiliki tingkat *fixed claim* (termasuk aktivitas *leasing*) yang rendah dalam struktur modal perusahaannya. Sebaliknya Myers (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang menstrukturisasi pendanaan utang (*debt financing*) serendah mungkin (dalam Sloty, 2009:12). Penelitian-penelitian terdahulu (Cornaggia *et. al.* (2012), Sloty (2009), Krishnan dan Moyer (2004) juga menemukan bahwa perusahaan berkembang mengatasi masalah *underinvestment* dengan cara melakukan *operating lease*.

H₃: Opsi Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Operating Lease*

Ukuran Perusahaan dengan *Operating Lease*

Menurut Rampini dan Viswanathan (2013), perusahaan kecil akan mengalami kesulitan keuangan sehingga memsubstitusi investasi aset dengan *leasing*. Saat perusahaan mulai memperoleh laba dan kekayaan bersih, barulah perusahaan akan berekspansi dan mulai melakukan investasi. Perusahaan kecil memiliki masalah asimetri informasi di mana informasi mengenai perusahaan kecil tidak banyak tersedia di pasar modal, sehingga kreditur sulit melakukan *credit assessment*. Akibatnya dana untuk akuisisi aset sulit diperoleh perusahaan, dan akhirnya terpaksa dilakukan *operating lease* (Sloty, 2009).

H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Operating Lease*

Perbedaan Rasio-rasio Keuangan Sebelum dan Setelah Kapitalisasi Informasi *Operating Lease*

Manfaat pengungkapan *operating lease* dalam proses pengambilan keputusan diuji dengan cara mengkapitalisasi informasi *operating lease* ke dalam akun-akun neraca dan melihat pengaruhnya terhadap rasio-rasio keuangan. Menurut Goodacre (2001), kapitalisasi konstruktif adalah sebuah prosedur untuk mengestimasi aset dan kewajiban *operating lease* yang tidak tercatat dalam neraca. Analisis rasio keuangan adalah cara untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, dan merupakan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi maupun pembuatan kontrak keuangan (Beattie *et. al.*, 1998). Jika rasio-rasio keuangan perusahaan yang dianalisis mengalami perubahan yang signifikan setelah kapitalisasi *operating lease*, persepsi *stakeholder* terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat ikut terpengaruh. Rasio-rasio keuangan sebelum dan setelah kapitalisasi informasi *operating lease* yang berbeda secara nyata menunjukkan bahwa informasi *operating lease* bermakna dan bermanfaat dalam pengambilan keputusan.

H₅: Terdapat perbedaan antara rasio-rasio keuangan sebelum dan setelah kapitalisasi *Operating Lease*

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011, yang melakukan aktivitas *operating lease*. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive judgment sampling* dimana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan dan kriteria yang telah dirumuskan terlebih dahulu oleh peneliti. Beberapa kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti adalah:

Perusahaan merupakan perusahaan publik yang benar-benar terdaftar di BEI selama periode 2008 – 2011 dan menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit untuk periode yang berakhir per 31 Desember tahun 2008 – 2011.

Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.

Perusahaan melakukan aktivitas *operating lease* dan memiliki komitmen *operating lease* di masa depan selama tahun 2008 - 2011.

Mengungkapkan komitmen pembayaran *future lease payment* tiap tahun sampai dengan lima tahun setelah periode pengamatan.

Mempunyai data yang lengkap untuk pengukuran seluruh variabel. Data yang dimaksud adalah informasi yang tercakup dalam neraca, arus kas, laporan laba/ rugi, serta catatan atas laporan keuangan.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel di atas, terpilih 76 perusahaan sampel yang melakukan *operating lease* selama periode 2008-2010.

Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan auditor keuangan periode 2008-2011. Data ini diperoleh dari Pusat Data Pasar Modal (PDPM) yang berada di Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie (IBII) serta dari www.idx.co.id.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Operating Lease

Operating lease adalah variabel dependen dalam model regresi. *Operating lease* mengukur nilai setara uang atau *debt equivalent* dari kontrak *operating lease* yang dimiliki oleh perusahaan dengan cara menghitung *present value* dari *lease payment* yang harus dibayar perusahaan ditambahkan dengan *lease payment* periode berjalan. Kemudian nilai ini dibagi dengan nilai *firm value*. Berikut ini adalah formula penghitungan untuk variabel ini:

$$OpLease = Oprtlease / TV$$

$$Oprtlease = RentExp_0 + \sum_{t=1}^5 \frac{MLP_t}{(1 + K_d)^t}$$

$$Firm\ value\ (TV) = Total\ Assets - Book\ Equity + (Price \times Shares\ Outstanding) + Oprtlease$$

Keterangan:

RentExp₀ : biaya sewa berjalan

MLP_t : pembayaran sewa minimum (*minimum lease payment*) selama tahun *t* (*t*= 1,2,..., 5)

K_d : biaya modal (*cost of capital*)

2. Kesulitan Keuangan

Kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan diukur menggunakan *FCindex* yang dikembangkan oleh Hadlock dan Pierce (2010), dengan formula seperti berikut:

$$FCindex = -0,592 \times Cash\ Flow + 1,747 \times Leverage - 0,357 \times Firm\ Size - 0,025 \times Firm\ Age$$

Cashflow diukur dengan rasio laba operasi dan depresiasi terhadap nilai buku total aset di awal tahun. *Lverage* diukur dengan rasio nilai buku utang jangka panjang terhadap nilai buku total aset tahun berjalan. *Firm size* diukur dengan *log natural total assets* sementara *firm age* diukur dari pengurangan tahun berjalan dengan tahun perusahaan menjual saham kepada publik. Hadlock dan Pierce (2010) menemukan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan biasanya ditandai dengan tingkat arus kas yang rendah, tingkat *leverage* tinggi, berukuran kecil dan belum lama berdiri.





3. Nilai Aset

Aset yang spesifik adalah aset yang bernilai tinggi dalam suatu transaksi. Nilai spesifik suatu aset dalam transaksi diukur dengan menghitung aset tetap yang dapat dijadikan jaminan (*collateral*) sesuai dengan penjelasan Graham *et. al.* (1998) bahwa kontrak *leasing* berhubungan dengan aset tetap yang spesifik. Dengan demikian, nilai aset yang semakin spesifik memiliki hubungan positif dengan *operating lease*. Pengukuran *collateral* dilakukan dengan cara membagi nilai aset tetap (*net property, plant and equipment*) dengan nilai buku total aset perusahaan.

4. Opsi Pertumbuhan Perusahaan

Pengukuran terhadap opsi pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai proksi, salah satunya adalah *market-to-book ratio*. Rasio ini diukur dengan formula sebagai berikut:

$$MTB = \frac{[Total Assets - Book Equity + (Price \times Shares\ outstanding) + Oprtlease]}{Total Asset + Oprtlease}$$

5. Ukuran Perusahaan

Diukur dengan menggunakan *log natural total assets*.

6. Rasio-rasio Keuangan Sebelum dan Setelah Kapitalisasi

Rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas (NPM, ROE, ROA, AT), rasio likuiditas (DAR, DER, TIE), dan rasio solvabilitas (CR) diamati perbedaannya sebelum dan setelah kapitalisasi *operating lease*. Jika terdapat perbedaan yang nyata, artinya informasi *operating lease* yang *off-balance sheet* bermakna dan bermanfaat dalam pengambilan keputusan sehingga harus dipertimbangkan dalam analisis kinerja keuangan. Formula pengukuran untuk tiap rasio keuangan yang diamati dijelaskan dalam Tabel 3 sementara informasi *operating lease* yang dikapitalisasi beserta dengan pengukurannya dijelaskan dalam Tabel 4.

Teknik Analisis Data

1. Uji Kesamaan Koefisien (*Pooling Data*): *Chow Breakpoint Test*

Sebelum menguji variabel independen terhadap variabel dependen, maka harus diketahui terlebih dahulu apakah penggabungan data penelitian (*pooling*) dapat dilakukan atau tidak. Pengujian ini menggunakan *Chow Breakpoint Test*. Hasil tes ini dilihat berdasarkan nilai probabilitas F statistiknya, jika probabilitas F-statistik $\geq \alpha$ (0.05) maka tidak tolak H_0 , artinya variabel penelitian tidak memiliki kesamaan koefisien regresi (bisa di-*pooling*).

2. Uji Asumsi Klasik

Terdapat empat jenis uji asumsi klasik yang perlu dilakukan dalam penelitian ini untuk menentukan bahwa dapat dilakukan analisis regresi terhadap model penelitian, dan bahwa model regresi yang dibentuk bebas dari masalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menjalankan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria pengambilan keputusan adalah jika signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Sebaliknya jika signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan cara mengamati nilai VIF dan *tolerance* model. Kriteria pengambilan keputusan adalah jika $VIF < 10$ dan *tolerance* $> 0,1$ berarti model tidak mengalami masalah multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *Arch*, di mana kriteria pengambilan keputusan adalah jika signifikansi $Obs * R-squared > 0,05$ artinya model tidak mengalami masalah heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varians residual dari model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Breusch-Godfrey* karena sampel penelitian lebih dari 30 dan mendekati 100. Jika signifikansi dari residual lag 1 yang diregresikan bersama dengan variabel-variabel independen terhadap residual model adalah $> 0,05$, artinya tidak terjadi masalah autokorelasi terhadap model regresi.



3. Pengujian Hipotesis

Terdapat 2 model penelitian dalam penelitian ini, di mana model 1 adalah model regresi yang menguji pengaruh variabel-variabel independen kesulitan keuangan, nilai aset, opsi pertumbuhan, dan terhadap variabel *operating lease*. Model 2 adalah model komparatif yang membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan setelah kapitalisasi informasi *operating lease* untuk membuktikan makna dan manfaat informasi *operating lease* dalam pengambilan keputusan.

Model 1

$$\text{OpLease} = \beta_0 + \beta_1 \text{FCindex} + \beta_2 \text{Coll} + \beta_3 \text{MTB} + \beta_4 \text{LnTA} + \epsilon$$

Model 2

$$\frac{\text{Rasio} - \text{rasio keuangan sebelum kapitalisasi } \textit{operating lease}}{\text{Rasio} - \text{rasio keuangan sebelum kapitalisasi } \textit{operating lease}} \neq$$

Uji Signifikansi Model (Uji Statistik F)

Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan ke dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Jika $F. \text{Sig.} < 0,05$ artinya secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika $F. \text{Sig.} \geq 0,05$ artinya secara bersama-sama variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Signifikansi Masing-masing Variabel (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk melihat seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dalam suatu model regresi. Dasar pengambilan keputusan untuk uji signifikansi parameter individual adalah bahwa jika nilai $\text{Sig. (one-tailed)} < 0,05$ maka artinya variabel independen yang diuji merupakan variabel penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika $\text{Sig. (one-tailed)} \geq 0,05$ maka artinya variabel independen yang diuji bukan variabel penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model regresi untuk menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 berada di antara 0 hingga 1, di mana jika nilai R^2 semakin kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

d. Uji Perbedaan Rata-rata/ Nilai Tengah

Untuk menguji hipotesis model penelitian model 2 perlu dilakukan uji normalitas data karena *Paired Sample t-test* dilakukan jika data berdistribusi normal. Jika distribusi data tidak normal, maka perlu dilakukan uji perbedaan nilai tengah menggunakan *Wilcoxon test*. Uji normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika berdasarkan pengujian diketahui bahwa signifikansi data lebih dari 0,05 maka artinya data berdistribusi normal.

Jika data berdistribusi normal, dapat dilakukan *paired sample t-test* yang membandingkan rata-rata rasio keuangan sebelum dan setelah kapitalisasi. Kriteria pengambilan keputusan adalah jika signifikansi kurang dari 0,05, artinya terdapat perbedaan yang nyata antara rasio-rasio keuangan sebelum dan setelah kapitalisasi *operating lease*. Sebaliknya jika data tidak berdistribusi normal, dilakukan *Wilcoxon test* untuk membandingkan nilai tengah atau peringkat dari rasio keuangan sebelum dan setelah kapitalisasi. Kriteria pengambilan keputusan adalah jika signifikansi kurang dari 0,05 berarti terdapat perbedaan yang nyata antara rasio-rasio keuangan sebelum dan setelah kapitalisasi *operating lease*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif di atas menunjukkan variabel OpLease memiliki nilai rata-rata sebesar 0,00708, jumlah ini lebih rendah dibanding rata-rata variabel *operating lease* dalam penelitian Cornaggia *et. al.* (2012), yaitu sebesar 0,059. Variabel FCindex memiliki nilai rata-rata sebesar 9,7790. Nilai tersebut jauh lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai rata-rata variabel FCindex dalam penelitian Zhang (2011) yaitu sebesar -1,969.

Rata-rata nilai variabel Coll adalah sebesar 0,32103. Nilai tersebut sedikit lebih tinggi daripada nilai rata-rata variabel Coll dalam penelitian Cornaggia *et. al.* (2012) yaitu sebesar 0,289. Variabel independen MTB memiliki nilai rata-rata sebesar 1,4159. Nilai tersebut lebih rendah daripada nilai rata-

Copyright © 2015 by Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang menyalin, mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

rata variabel MTB dalam penelitian Cornaggia *et. al.* (2012), yaitu sebesar 1,745. Variabel LnTA memiliki nilai rata-rata sebesar 27,3377. Adapun hasil penelitian Sloty (2009) yang merupakan penelitian acuan untuk variabel LnTA tidak mencantumkan hasil analisis deskriptif untuk variabel-variabel dependen. Namun jika dibandingkan dengan penelitian Pratana P. Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz (2003) yang juga menggunakan proksi *log natural total assets* untuk memperhitungkan ukuran perusahaan di Indonesia, *mean* LnTA dalam penelitian tersebut dengan *mean* LnTA penelitian ini tidak memiliki perbedaan yang ekstrim.

Uji Kesamaan Koefisien (*Pooling Data*): *Chow Breakpoint Test*

Hasil uji *Chow Breakpoint* menunjukkan hasil *Probability F* adalah sebesar 0,8734. Nilai tersebut melebihi signifikansi 5% (0,05) maka artinya data penelitian dapat di-*pool*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas yang dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan signifikansi untuk pengujian 1 arah (*one tailed*) adalah 0,101. Nilai tersebut lebih dari 0,05 yang berarti bahwa residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Dari hasil pengujian diketahui bahwa $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$ untuk semua variabel independen, yang berarti bahwa tidak terjadi multikolinearitas di antara variabel-variabel independen dalam model penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji *Arch* dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *Obs*R-squared* adalah sebesar 0,6708 yang melebihi tingkat signifikansi 0,05. Dari hasil tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model penelitian.

Uji Autokorelasi

Dari hasil pengujian autokorelasi dengan uji *Breusch-Godfrey* dapat diketahui bahwa nilai probabilitas untuk residual lag 1 (*RES_2*) adalah sebesar 0,669. Nilai ini lebih dari tingkat probabilitas 0,05 yang berarti bahwa model penelitian tidak mengalami masalah autokorelasi.

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji Signifikansi Model (Uji Statistik F)

Dari Tabel 11 diketahui bahwa tingkat probabilitas model penelitian adalah 0,000 yang jauh lebih rendah dibandingkan probabilitas 0,05. Nilai tersebut membuktikan bahwa model regresi dapat dipakai untuk menjelaskan variasi variabel *operating lease*, dan bahwa variabel kesulitan keuangan, nilai aset, opsi pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama dapat mempengaruhi aktivitas *operating lease*.

b. Uji Signifikansi Masing-masing Variabel (Uji Statistik t)

(1) Kesulitan Keuangan dengan *Operating Lease*

Variabel *FCindex* memiliki nilai *beta* sebesar 0,001 dan nilai signifikansi sebesar 0,3205 yang berarti bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa variabel kesulitan keuangan (*financial constraint index*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas *operating lease*. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis yang diajukan yaitu bahwa kesulitan keuangan berpengaruh positif terhadap aktivitas *operating lease*, juga dengan hasil penelitian-penelitian terdahulu (Zhang (2011), Sloty (2009), serta Eisefeldt dan Rampini (2007)) yang menemukan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan membutuhkan kapasitas kredit yang lebih besar sehingga memilih pendanaan *operating lease*.

Hal ini dikarenakan kesulitan keuangan mungkin tidak menjadi faktor penentu dalam keputusan *operating lease* perusahaan-perusahaan di Indonesia. Berbeda dengan perusahaan di luar negeri, derajat keparahan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan di Indonesia rata-rata cukup tinggi. Hal ini menimbulkan kesulitan untuk menguji pengaruh kesulitan keuangan terhadap aktivitas *operating lease* perusahaan secara tepat.

(2) Nilai Aset dengan *Operating Lease*

Variabel *Coll* memiliki *beta* sebesar -0,009 dan nilai signifikansi sebesar 0,020, yang berarti bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa variabel nilai aset (*collateral*) berpengaruh positif terhadap aktivitas *operating lease*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai aset berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *operating lease*.





Hasil di atas bertentangan dengan hipotesis yang diajukan yaitu bahwa nilai aset berpengaruh positif terhadap *operating lease*, juga dengan hasil penelitian Cornaggia *et. al.* (2012) serta Kim dan Kung (2011) yang menemukan bahwa nilai spesifikasi aset berpengaruh positif terhadap aktivitas *operating lease* karena aset yang spesifik lebih sulit untuk dijual kembali sehingga cenderung diperoleh perusahaan dengan metode *leasing*. Dengan kata lain, hasil penelitian ini konsisten dengan teori yang menyatakan bahwa suatu perusahaan cenderung melakukan *leasing* terhadap aset yang tidak bernilai spesifik karena lebih mudah untuk ditransfer kepada pihak lain (Cornaggia *et. al.*, 2012).

(3) Opsi Pertumbuhan Perusahaan dengan *Operating Lease*

Variabel MTB memiliki nilai *beta* sebesar -0,002 dan nilai signifikansi sebesar 0,0115, yang berarti tidak terdapat cukup bukti bahwa variabel opsi pertumbuhan perusahaan (*market-to-book ratio*) positif terhadap aktivitas *operating lease*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa opsi pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *operating lease*.

Hasil tersebut bertentangan dengan hipotesis yang diajukan, yaitu bahwa opsi pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *operating lease* dan juga penelitian-penelitian terdahulu (Cornaggia *et. al.* (2012), Slotty (2009), Krishnan dan Moyer (2004)). Dalam penelitian-penelitian di atas, dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki opsi pertumbuhan tinggi menghindari utang yang tinggi sehingga memilih untuk melakukan *leasing*. Dengan kata lain, hasil penelitian ini konsisten dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi memiliki tingkat *fixed claim* (termasuk aktivitas *leasing*) yang rendah dalam struktur modal perusahaannya (Graham *et. al.* (1998) dan Yan (2006)).

(4) Opsi Pertumbuhan Perusahaan dengan *Operating Lease*

Variabel LnTA memiliki nilai *beta* sebesar -0,003 dan nilai signifikansi sebesar 0,001, yang berarti terdapat cukup bukti bahwa variabel ukuran perusahaan (*log natural total assets*) berpengaruh negatif terhadap aktivitas *operating lease*. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang diajukan dan juga penelitian-penelitian terdahulu (Slotty (2009), Eisfeldt dan Rampini (2007)), yang menjelaskan bahwa perusahaan kecil cenderung memiliki keterbatasan modal investasi, sehingga perusahaan seperti ini lebih memilih untuk melakukan *operating lease* atas aset tetapnya.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi (R^2) model penelitian 1 adalah sebesar 0,291. Nilai tersebut berarti bahwa 29,1% variasi aktivitas *operating lease* dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel-variabel independen kesulitan keuangan, nilai aset, opsi pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Sisanya, sebesar 70,9% perubahan dalam aktivitas *operating lease* dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

d. Uji Perbedaan Rata-rata/ Nilai Tengah

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan pengujian normalitas distribusi data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Tabel 14 menunjukkan bahwa dari 8 rasio keuangan yang diamati, data yang berdistribusi normal adalah ROE, ROA, dan DAR, sementara rasio-rasio keuangan lainnya tidak berdistribusi normal. Karena data rasio-rasio keuangan tidak seluruhnya berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon test*.

Tabel 15 menunjukkan perbedaan nilai tengah rasio keuangan sebelum dan sesudah kapitalisasi. Dapat dilihat bahwa kapitalisasi *operating lease* berdampak secara signifikan pada semua rasio keuangan yang diamati kecuali rasio ROE yang tidak memiliki perbedaan nyata sebelum dan setelah dilakukan kapitalisasi *operating lease*. Rasio profitabilitas (NPM, ROA, dan AT), rasio solvabilitas (DAR, DER, dan TIE) dan rasio likuiditas (CR) lainnya terbukti nyata berbeda.

Hasil pengujian tersebut membuktikan bahwa informasi *operating lease* bermakna dan bermanfaat dalam pengambilan keputusan. Oleh sebab itu, pengguna laporan keuangan harus mempertimbangkan faktor aktivitas *operating lease* dalam proses pengambilan keputusan, karena dan peringkat perusahaan berubah secara signifikan setelah dilakukan kapitalisasi *operating lease*.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pengujian dan analisis yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa kesulitan keuangan tidak terbukti mempengaruhi aktivitas *operating lease*, sementara variabel nilai aset, opsi pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap aktivitas *operating lease*. Untuk variabel nilai aset dan opsi pertumbuhan perusahaan berlawanan dengan hipotesis yang diajukan, sedangkan variabel ukuran perusahaan arahnya sesuai dengan hipotesis.

Pengujian yang dilakukan juga menemukan bukti bahwa Rasio keuangan sebelum dan setelah kapitalisasi *operating lease* berbeda secara nyata. Artinya informasi *operating lease* yang diungkapkan perusahaan terbukti bermakna dan bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini mendukung argumen bahwa standar akuntansi *leasing* yang baru perlu diterapkan.

Saran

Berkaitan dengan keterbatasan dalam penelitian ini, saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya adalah melakukan penelitian yang mempertimbangkan lebih banyak faktor-faktor ekonomi teoritis seperti tingkat pajak marginal, ketidakpastian ekonomi, profitabilitas, likuiditas, dan kapasitas utang untuk melihat pengaruhnya terhadap aktivitas *operating lease*. Adapun keterbatasan penelitian adalah pengungkapan *operating lease* perusahaan di Indonesia yang tidak seperti pengungkapan perusahaan-perusahaan di luar negeri sehingga jumlah sampel sedikit dan kapitalisasi *operating lease* membutuhkan asumsi peneliti karena tidak tersedianya data.

Adapun saran yang diberikan peneliti bagi investor adalah agar mempertimbangkan informasi *operating lease* beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya agar dapat menganalisis perusahaan dalam kondisi yang sebenarnya. Bagi perusahaan yang melakukan *leasing*, peneliti menyarankan agar perusahaan melakukan pengungkapan yang lebih dari persyaratan minimum, dan agar perusahaan dapat mendukung penyusunan standar akuntansi *leasing* yang mensyaratkan kapitalisasi *operating lease*. Tujuannya agar perusahaan dapat menyajikan laporan keuangan yang mencerminkan kinerja perusahaan yang aktual dan bebas dari manipulasi *off-balance sheet financing*.

DAFTAR PUSTAKA

- Beatty, Vivian, Keith Edwards, dan Alan Goodacre. 1998. "The Impact of Constructive Operating Lease Capitalisation on Key Accounting Ratios" *Accounting and Business Research*. Vol. 28 No. 4 pp. 233-254.
- Beatty, Anne, Scott Liao, dan Joseph Weber. 2010. "Financial Reporting Quality, Private Information, Monitoring and the Lease-versus-Buy Decision" *The Accounting Review*. Vol. 85 No. 4 pp. 1215-1238.
- Berkowitz, Ahmed-Riahi. 2004. *Accounting Theory*. Edisi 5. London: Thomson Learning.
- Berk, Jonathan dan Peter DeMarzo. 2007. *Corporate Finance*. Boston: Pearson Education Inc.
- Biondi, Yurri *et. al.* 2011. "A Perspective on the Joint IASB/FASB Exposure Draft on Accounting for Leases" *Accounting Horizons*. Vol. 25 No. 4 pp. 861-871.
- Chastain, Lanny G., Richard E. Flaherty, dan Melvin C. Connor. 1998. *Intermediate Accounting*. Edisi 6. USA: McGraw-Hill.
- Cloyd, C. Brian, Jamie Pratt, dan Toby Stock. 1996. "The Use of Financial Accounting Choice to Support Aggressive Tax Positions: Public and Private Firms" *Journal of Accounting Research*. Vol. 34 No. 1 pp. 21-43
- Cornaggia, Kimberly J., Laurel A. Franzen, dan Timothy T. Simin. 2012. "Managing the Balance Sheet with Operating Lease". Working paper series.
- Dahlan Siamot. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan: Kebijakan Moneter dan Keuangan*. Edisi 5. Jakarta: LPFE UI.
- Damodaran, Aswath. 2009. "Leases, Debt and Value" *Journal of Applied Research in Accounting and Finance*. Vol. 4 No. 1 pp. 3-29
- Dechow, Patricia M. *et. al.* 2011. "Predicting Material Accounting Misstatements" *Contemporary Accounting Research*. Vol. 28 No. 1 pp. 17-82.
- Duwi Priyanto. 2009. *SPSS untuk Analisis Korelasi, Regresi, dan Multivariate*. Yogyakarta: Gava Media.
- Eisfeldt, Andrea L. dan Adriano A. Rampini. 2009. "Leasing, Ability to Repossess, and Debt Capacity" *The Review of Financial Studies*. Vol. 22 No. 4 pp. 1621-1657.



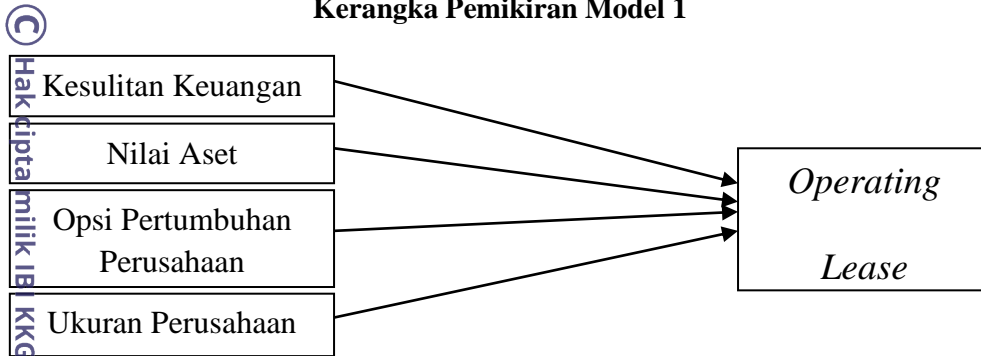
- Epstein, Barry J. dan Eva K. Jermakovicz. 2008. *International Financial Reporting Standards (2008): Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*. New Jersey: John Wiley & Sons Inc.
- Feroz, E. H., S. Kim, dan R. L. Raab. 2003. "Financial Statement Analysis: A Data Envelopment Analysis Approach" *Journal of the Operational Research Society*. Vol. 54 No. 1 pp. 48-58.
- Fletcher, Chris. 2008. *Book Accounting, Tax Accounting, and Leasing Simplified*. Sumber: <http://www.crestcapital.com/primary/newsarticledetail.aspx?newsarticleid=15&rc=1#.UfcwDtJTDI> (diakses 26 April 2013).
- Financial Accounting Standard Board. 2008. *FASB Statement of Financial Accounting Concepts No. 5: Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises*. Connecticut: Financial Accounting Standard Board.
- Financial Accounting Standard Board. 2010. *FASB Statement of Financial Accounting Concepts No. 8: Conceptual Framework for Financial Reporting*. Connecticut: Financial Accounting Standard Board.
- Wright, 2006. *Off-Balance Sheet Activities, Earnings Persistence and Stock Prices: Evidence from Operating Leases*. Makalah disajikan dalam AAA 2006 Financial Accounting and Reporting Sections (FARS) Meeting.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*. Edisi 12. Boston: Prentice Hall.
- Goodacre, Alan. 2001. "The Potential Impact of Enforced Lease Capitalisation in the UK Retail Sector" *University of Stirling, Department of Accounting, Finance & Law, Discussion Paper*. Working paper series.
- Graham, John R., Michael L. Lemmon, dan Jim Schallheim. 1998. "Debt, Leases, Taxes and the Endogeneity of Corporate Tax Status" *Journal of Finance*. Vol. 53 No. 1 pp 131-162.
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometrics*. Edisi 4. Boston: McGraw-Hill Inc.
- Haddock, Charles J. dan Joshua R. Pierce. 2010. "New Evidence on Measuring Financial Constraints: Moving Beyond the KZ Index" *The Review of Financial Studies*. Vol. 23 No. 5 pp 1909-1940.
- Hendriksen, Eldon S. dan Michael F. Van Breda. 1992. *Accounting Theory*. Edisi 5. Singapore: McGraw-Hill Book Co.
- Hindelang, Thomas J. dan Robert E. Pritchard. 1980. *The Lease/ Buy Decision*. New York: Amacon.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan Per 1 Juni 2012*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Iman Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Indle, Leroy F. dan Ralph E. Smith. 1987. *Financial Accounting*. Edisi 1. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. 2011. *Intermediate Accounting, Volume 2*. Edisi IFRS. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Kim, Hyunsoob dan Howard Kung. 2011. "Asset Specificity, Economic Uncertainty, and Corporate Investment". Working paper series.
- Klein, Benjamin. 2010. "Asset Specificity and Holdups" *The Elgar Companion to Transaction Cost Economics*.
- La Cava, Gianni. 2005. "Financial Constraints, the User Cost of Capital, and Corporate Investment in Australia" *Reserve Bank of Australia – Research Discussion Paper*.
- Lasfer, M. Aneziane dan Mario Levis. 1998. "The Determinants of Leasing Decision of Small and Large Companies" *European Financial Management*. Vol. 4 No. 2.
- Lipe, Robert C. 2001. "Lease Accounting Research and the G4+1 Proposal" *Accounting Horizons*. Vol. 15 No. 3 pp. 299-310.
- Lückerath, Mijntje dan Auke de Bos. 2009. "An Extensive Comparison of Operating-Lease Capitalisation Approaches and Their Unavoidable Assumptions". Working paper series.
- Missonier-Picra, F. 2004. "Economic Determinants of Multiple Accounting Method Choices in a Swiss Context" *Journal of International Financial Management & Accounting*. Vol. 15 No. 2 pp. 118-144.
- Mooslechner, Peter, Martin Schürz, dan Helene Schuberth. 2004. *Economic Policy under Uncertainty: The Role of Truth and Accountability in Policy Advice*. Great Britain: Edward Elgar Publishing Limited.
- Mukherjee, A. dan M. Hanif. 2003. *Financial Accounting*. New Delhi: Tata McGraw Hill Publishing Company Limited.



- Pratana P. M. Midastuty dan Mas'ud Machfoedz. 2003. "Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba." *SNA VI, Surabaya* (2003): 176-198.
- Rampini, Adriano A. dan S. Viswanathan. 2013. "Collateral and Capital Structure" *Journal of Financial Economics*. Forthcoming.
- Rr. Iramani dan Eric Febrian. 2005. "*Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 7 No. 1 pp. 1-10.
- Schroeder, Richard G. dan Myrtle Clark. 1998. *Accounting Theory: Text and Reading*. Edisi 6. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Schroeder, Richard G., Myrtle W. Clark, dan Jack M. Cathey. 2011. *Financial Accounting Theory and Analysis: Text and Cases*. New Jersey: John Wiley & Sons Inc.
- Schwarcz, Steven L. 2002. "Enron and the Use and Abuse of Special Purpose Entities in Corporate Structure" *Duke Law School Legal Studies Paper*. Vol. 70 No.28 pp. 1309-1318.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2009. *Research Method for Business: a Skill Building Approach*. Edisi 5. Great Britain: John Wiley & Sons Ltd.
- Sinambing, Samsudin. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Slotu, Constantijn F. 2009. "Financial Constraints and the Decision to Lease – Evidence from German SME" *1st Australasian Finance and Banking Conference 2008 Paper*. Working paper series.
- Smith, Jay M. et. al. 1995. *Intermediate Accounting: Standard Volume*. Edisi 12. Cincinnati, Ohio: South-Western Publishing Co.
- Stice, Earl K, James D. Stice, dan K. Fred Skousen. 2010. *Intermediate Accounting, International Edition*. Edisi 7. USA: South-Western Cengage Learning.
- Stuckey, Clyde P. et. al. 2010. *Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods and Uses*. Edisi 13. USA: South-Western Cengage Learning.
- Sugiyono. 2002. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Akuntansi Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Van de Werve, Tanguy. 2010. *Comment Letter – Leaseurope*. Sumber: www.leaseurope.org (diakses 4 April 2013)
- Watts, Ross L. dan Jerald L. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall.
- Weygandt, Jerry J., Paul D. Kimmel, dan Donald E. Kieso. 2011. *Financial Accounting*. New Jersey: John Wiley & Sons Inc.
- Whited, Toni M. 2006. "External Finance Constraint and the Intertemporal Pattern of Intermittent Investment" *Journal of Financial Economics*. Vol. 81 pp. 467-502.
- Zechman, Sarah L. C. 2010. "The Relation Between Voluntary Disclosure and Financial Reporting: Evidence from Synthetic Leases" *Journal of Accounting Research*. Vol. 48 No. 3 pp. 725-765.
- Zhang, Na. 2011. "Leasing, Uncertainty, and Financial Constraint". Working paper series.

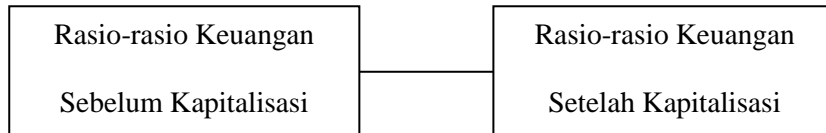
LAMPIRAN

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Model 1



Sumber: Model yang Dikembangkan Peneliti

Gambar 2
Kerangka Pemikiran Model 2



Sumber: Model yang Dikembangkan Peneliti

Tabel 1
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan publik yang terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan keuangan yang diaudit pada periode 2008 – 2011	1.374
Dikurangi: Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang selain Rupiah	(50)
Perusahaan yang tidak yang melakukan <i>operating lease</i> atau tidak memiliki komitmen <i>operating lease</i> secara kontinu selama periode 2008 – 2011	(1.220)
Perusahaan yang tidak mengungkapkan <i>future lease payment</i> per tahun untuk periode 5 tahun ke depan	(28)
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap untuk pengukuran variabel-variabel lain	(0)
Perusahaan yang diteliti menjadi sampel	76

Sumber: Diolah Peneliti



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 2
Daftar Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT BISI International Tbk	BISI
2	PT Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
3	PT Berlina Tbk	BRNA
4	PT Budi Acid Jaya Tbk	BUDI
5	PT Cowell Development Tbk	COWL
6	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP
7	PT FKS Multi Agro Tbk	FISH
8	PT Indosiar Karya Media Tbk	IDKM
9	PT Inda Aluminium Industry Tbk	INAI
10	PT Kedaung Indah Can Tbk	KICI
11	PT Ancora Indonesia Resources Tbk	OKAS
12	PT Panorama Sentrawisata Tbk	PANR
13	PT Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES
14	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA
15	PT Sona Topas Tourism Industry Tbk	SONA
16	PT Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
17	PT Trada Maritime Tbk	TRAM
18	PT Panorama Transportasi Tbk	WEHA
19	PT Yanaprima Hastapersada Tbk	YPAS

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Tabel 3
Pengukuran Rasio-rasio Keuangan yang Diamati

Rasio Keuangan	Kwikkian Gie	Sebelum Kapitalisasi	Setelah Kapitalisasi
Profitabilitas			
Net Profit Margin	NPM	$\frac{\text{Profit after tax}}{\text{Total sales}}$	$\frac{\text{Profit after tax} + \text{change in Net Income}}{\text{Total sales}}$
Return on Equity	ROE	$\frac{\text{Profit after tax}}{\text{Total share capital \& reserve}}$	$\frac{\text{Profit after tax} + \text{change in Net Income}}{\text{Total share capital \& reserve} + \text{change in Equity}}$
Return on Assets	ROA	$\frac{\text{Profit after tax}}{\text{Total assets}}$	$\frac{\text{Profit after tax} + \text{change in Net Income}}{\text{Total assets} + \text{PVA}}$
Total Asset Turnover	TA	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total assets}}$	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total assets} + \text{PVA}}$
Solvabilitas / Leverage			
Debt to Total Assets	D/R	$\frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$	$\frac{\text{Total debt} + \text{PVOL}}{\text{Total assets} + \text{PVA}}$
Debt to Equity	D/R	$\frac{\text{Total debt}}{\text{Total share capital \& reserve}}$	$\frac{\text{Total debt} + \text{PVOL}}{\text{Total share capital \& reserve} + \text{change in Equity}}$
Times Interest Earned	TE	$\frac{\text{Profit before tax and interest}}{\text{Interest}}$	$\frac{\text{Profit before tax and interest} + i * \text{PVOL}}{\text{Interest} + i * \text{PVOL}}$
Likuiditas			
Current Ratio		$\frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$	$\frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities} + \text{PV}(CF_1)}$

Sumber: Lücherath dan de Bos (2009) dan diolah peneliti



Tabel 4
Informasi Operating Lease yang Dikapitalisasi

Informasi	Operasionalisasi	Keterangan
Tingkat Bunga	8% untuk seluruh sampel	Konsisten dengan tingkat bunga tetap dalam penelitian Lückerrath dan de Bos (2009), dan merupakan rata-rata tingkat BI rate selama 3 tahun terakhir yang dibulatkan ke atas
Umur Lease yang Tersisa (<i>Remaining Life</i>) dan Umur Lease Total (<i>Total Life</i>)	$w_e = \frac{CF_e}{\sum_{e=1}^3 CF_e}$ $RL = w_1 * 1 + w_2 * 3 + w_3 * (5 + \frac{CF_{e=3}}{CF_5})$ $TL = 2 * RL$	w_e : rata-rata tertimbang tiap kategori berakhirnya masa <i>leasing</i> . e_1 = masa <i>leasing</i> berakhir dalam 1 tahun, e_2 = masa <i>leasing</i> berakhir dalam 1 sampai 5 tahun, e_3 = masa <i>leasing</i> berakhir setelah 5 tahun ke depan CF_e : <i>lease payment</i> kategori berakhirnya masa <i>leasing</i> ($CF_{e=1}$ artinya <i>lease payment</i> untuk <i>leasing</i> yang berakhir dalam jangka waktu 1 tahun)
Kewajiban Sewa Operasi yang Dikapitalisasi (PVOL)	$PVOL = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}$	
Aset Sewa yang Dikapitalisasi (PVA) dan Proporsi Aset (AP)	$AP = \frac{UA}{UL} = \frac{RL * \left(\frac{1 - (1+i)^{-TL}}{i} \right)}{TL * \left(\frac{1 - (1+i)^{-RL}}{i} \right)}$ $PVA = AP * PVOL$	
Dampak Terhadap Ekuitas dan Laba Bersih (<i>Change in Equity and Net Income</i>)	$Change\ in\ Equity = (PVOL - PVA)$ $Change\ in\ Net\ Income = (CF_1 - w_1 * PVA - i * PVOL)$	

Sumber: Lückerrath dan de Bos (2009) dan diolah peneliti

Tabel 5
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
OpLease	76	.0000559	.0629642	.007083226	.0104568299
FCindex	76	-14.33	-8.79	-9.7790	.74442
Coll	76	.00641	1.36205	.3210289	.24643783
MTB	76	.41	7.25	1.4159	1.04422
LnTA	76	25.16	32.75	27.3377	1.60200
Valid N (listwise)	76				

Keterangan: OpLease= *Operating Lease*, FCindex = Kesulitan Keuangan, Coll = Nilai Aset, MTB = Opsi Pertumbuhan Perusahaan, LnTA = Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Olahan Peneliti

1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 6
Hasil Chow Breakpoint Test

Chow Breakpoint Test: 20 39 58
Null Hypothesis: No breaks at specified breakpoints
Varying regressors: All equation variables
Equation Sample: 1 76

F-statistic	0.585928	Prob. F(15,56)	0.8734
Log likelihood ratio	11.07951	Prob. Chi-Square(15)	0.7469
Wald Statistic	8.788927	Prob. Chi-Square(15)	0.8883

Sumber: Data Olahan Peneliti

Tabel 7
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00880566
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.123
	Negative	-.111
Kolmogorov-Smirnov Z		1.071
Asymp. Sig. (2-tailed)		.202

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Olahan Peneliti

Tabel 8
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.094	.019		4.855	.000		
FCindex	.001	.002	.059	.469	.641	.633	1.580
Coll	-.009	.004	-.218	-2.092	.040	.918	1.090
MTB	-.002	.001	-.237	-2.332	.023	.970	1.031
LnTA	-.003	.001	-.407	-3.293	.002	.655	1.527

a. Dependent Variable: OpLease

Keterangan: OpLease= *Operating Lease*, FCindex = Kesulitan Keuangan, Coll = Nilai Aset, MTB = Opsi Pertumbuhan Perusahaan, LnTA = Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Olahan Peneliti

Tabel 9
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.176329	Prob. F(1,73)	0.6758
Obs*R-squared	0.180723	Prob. Chi-Square(1)	0.6708

Sumber: Data Olahan Peneliti

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 10
Uji Autokorelasi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.000	.020		-.034	.973
FCindex	.000	.002	-.013	-.086	.932
Coll	.000	.005	.004	.029	.977
MTB	1.175E-5	.001	.001	.011	.991
LnTA	-3.375E-5	.001	-.006	-.041	.967
RES_2	-.053	.123	-.053	-.430	.669

Dependent Variable: Unstandardized Residual

Keterangan: OpLease= *Operating Lease*, FCindex = Kesulitan Keuangan, Coll = Nilai Aset, MTB = Opsi Pertumbuhan Perusahaan, LnTA = Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Olahan Peneliti

Tabel 11
Hasil Uji Statistik F Model 1
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.002	4	.001	7.281	.000 ^a
Residual	.006	71	.000		
Total	.008	75			

a. Predictors: (Constant), LnTA, MTB, Coll, FCindex

b. Dependent Variable: OpLease

Keterangan: OpLease= *Operating Lease*, FCindex = Kesulitan Keuangan, Coll = Nilai Aset, MTB = Opsi Pertumbuhan Perusahaan, LnTA = Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Olahan Peneliti

Tabel 12
Hasil Uji Statistik t Model 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.094	.019		4.855	.000
FCindex	.001	.002	.059	.469	.641
Coll	-.009	.004	-.218	-2.092	.040
MTB	-.002	.001	-.237	-2.332	.023
LnTA	-.003	.001	-.407	-3.293	.002

a. Dependent Variable: OpLease

Keterangan: OpLease= *Operating Lease*, FCindex = Kesulitan Keuangan, Coll = Nilai Aset, MTB = Opsi Pertumbuhan Perusahaan, LnTA = Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Olahan Peneliti

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 13
Koefisien Determinasi Model 1
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.539 ^a	.291	.251	.0090503115

a. Predictors: (Constant), LnTA, MTB, Coll, FCindex

b. Dependent Variable: OpLease

Keterangan: OpLease= *Operating Lease*, FCindex = Kesulitan Keuangan, Coll = Nilai Aset, MTB = Opsi Pertumbuhan Perusahaan, LnTA = Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Olahan Peneliti

Tabel 14
Uji Normalitas Data Rasio-rasio Keuangan

Rasio Keuangan	Asymp. Sig. (2-tailed) Kolmogorov-Smirnov	Distribusi Data	Rasio Keuangan	Asymp. Sig. (2-tailed) Kolmogorov-Smirnov	Distribusi Data
NPMpre	0,004	Tidak normal	DARpre	0,655	Normal
NPMpost	0,004	Tidak normal	DARpost	0,688	Normal
ROEpre	0,088	Normal	DERpre	0,004	Tidak normal
ROEpost	0,089	Normal	DERpost	0,003	Tidak normal
ROApre	0,183	Normal	TIEpre	0,000	Tidak normal
ROApost	0,183	Normal	TIEpost	0,000	Tidak normal
Atpre	0,003	Tidak normal	CRpre	0,000	Tidak normal
Atpost	0,004	Tidak normal	CRpost	0,000	Tidak normal

Sumber: Data Olahan Peneliti

Tabel 15
Perbedaan Median Rasio-rasio Keuangan Sebelum dan Setelah Kapitalisasi *Operating Lese*

Rasio Keuangan	Median Sebelum Kapitalisasi	Median Setelah Kapitalisasi	Perubahan	Persentase Perubahan	z-value	Sig.
NPM	3,4372	3,44298	0,00578	0,168%	-3,598	0,000
ROE	9,0927	9,0929	0,0002	0,002%	-1,657	0,098
ROA	3,7458	3,7393	0,0065	-0,174%	-4,437	0,000
AT	1,0479	1,0452	-0,0027	-0,258%	-7,574	0,000
DAR	59,2795	59,3369	0,0574	0,0097%	-7,486	0,000
DER	160,4622	160,5995	0,1373	0,086%	-6,037	0,000
TIE	3,3814	3,3689	-0,0125	-0,370%	-7,093	0,000
CR	1,4046	1,4023	-0,0023	-0,164%	-7,574	0,000

Sumber: Data Olahan Peneliti

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi

Rasio Keuangan

Sumber: Data Olahan Peneliti

Institusi Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.