

DOSEN MUDA



PENELITIAN DOSEN MUDA

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR
YANG MEMPENGARUHI *EARNINGS MANAGEMENT*
(STUDI EMPIRIS DI BURSA EFEK JAKARTA)**

HASIL PENELITIAN

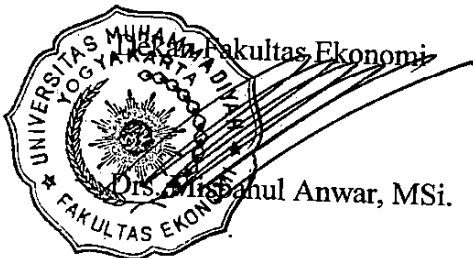
Oleh :

Barbara Gunawan, S.E., M. Si.

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA
SEPTEMBER 2007**

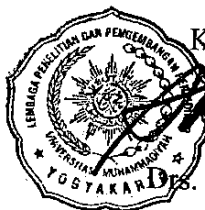
**HALAMAN PENGESAHAN
HASIL PENELITIAN DOSEN MUDA**

1. a. Judul Penelitian : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earnings Management* (Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta)
- b. Bidang Ilmu : Ekonomi
- c. Kategori Penelitian : Pengembangan Ilmu Pengetahuan Teknologi dan Seni
2. Ketua Peneliti
- a. Nama Lengkap : Barbara Gunawan, S.E., M.Si.
- b. Jenis Kelamin : Perempuan
- c. Gol. Pangkat / NIK : 143050
- d. Jabatan Fungsional : Lektor
- e. Jabatan Struktural : -
- f. Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
- g. Pusat Penelitian : LP3 Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
3. Alamat Ketua Peneliti
- a. Alamat Kantor : Jl. Lingkar Barat, Kasihan, Bantul, Yogyakarta
Telp 0274-387656 ext 174, Fax 0274-387646
- b. Alamat Rumah : Jl. Bibis Raya No. 193, RT 04 RW 21
Kembaran, Kasihan, Bantul, Yogyakarta
4. Jumlah Anggota Peneliti : - orang
5. Lokasi/Objek Penelitian : Bursa Efek Jakarta
6. Kerjasama dengan Institusi Lain
- a. Nama Institusi : -
- b. Alamat Institusi : -
7. Lama Penelitian : 8 bulan
8. Biaya yang Diperlukan
- a. Sumbar dari Depdiknas : Rp.9.600.000,00.
- b. Sumber Lain : -
- Jumlah : Rp.9.600.000,00
(Sembilan Juta Enam Ratus Ribu Rupiah)

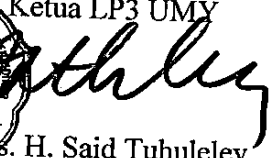


Yogyakarta, September 2007
Peneliti


Barbara Gunawan, S.E., M.Si.



Menyetujui,
Ketua LP3 UMY


Drs. H. Said Tuhuleley

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Laporan keuangan merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan apa yang dilakukan oleh manajer atas sumber daya pemilik. Salah satu parameter penting dalam laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen adalah laba. Adanya kecenderungan lebih memperhatikan laba ini disadari oleh manajemen, khususnya manajer yang kinerjanya diukur berdasarkan informasi tersebut, sehingga mendorong timbulnya perilaku menyimpang (*dysfunctional behaviour*), yang salah satu bentuknya adalah *earnings management* (Agnes, 2001).

Earnings management terjadi ketika para manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan didalam perancangan transaksi yang terstruktur untuk mengubah laporan keuangan yang dapat menyesatkan *stakeholders* tentang dasar kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil sesuai kontrak yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan (Suyatmin dan Agus, 2002).

Informasi *earnings management* memainkan peran yang signifikan dalam proses pengambilan keputusan oleh pengguna laporan keuangan yang diterbitkan, sehingga menyebabkan manajemen berusaha untuk mengelola *earnings* dalam usahanya membuat entitas agar tampak bagus secara finansial.

kinerja keuangan perusahaan dan bagaimana manajemen perusahaan dibebani tanggungjawab penuh kepada pemilik. Laporan keuangan tidak digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan secara langsung, namun informasi yang disediakan dimaksudkan untuk mengestimasi nilai perusahaan oleh pihak yang berkepentingan (FASB dalam Suyatmin dan Agus, 2002).

Penelitian manajemen laba sejalan dengan konsep teori akuntansi positif (*positive accounting theory*) yang beranggapan bahwa perilaku manajer atau pembuat laporan keuangan dalam proses pembuatan laporan keuangan dipengaruhi oleh banyak faktor (Watts dan Zimmerman dalam Tatang, 2001). Dengan kata lain, faktor-faktor atau variabel-variabel ekonomi tertentu dapat menentukan kualitas laporan keuangan suatu perusahaan.

Watts dan Zimmerman dalam Tatang (2001) menyimpulkan bahwa tiga faktor yang dapat dikaitkan dengan perilaku manajer dalam pengaturan tingkat keuntungan, yang dikenal dengan tiga hipotesis: hipotesis model bonus (*bonus scheme hypothesis*), hipotesis biaya politis (*political cost hypothesis*), dan hipotesis rasio hutang terhadap aktiva (*leverage hypothesis*).

Hipotesis model bonus menyatakan bahwa manajer pada perusahaan dengan model bonus cenderung untuk menggunakan metode akuntansi yang akan meningkatkan *income* saat ini. Hipotesis biaya politis menyatakan bahwa pada perusahaan yang besar, yang kegiatan operasinya menyentuh sebagian besar masyarakat akan cenderung untuk mengurangi laba yang dilaporkan, sedangkan hipotesis rasio hutang terhadap aktiva menyebutkan bahwa pada

perusahaan tersebut cenderung menggunakan metoda akuntansi yang akan meningkatkan pendapatan maupun laba (Agnes, 2001). Menurut Slamet dan Syukri (2003) bahwa pengaruh *leverage* terhadap akrual diskresioner adalah negatif.

Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *earnings management* diantaranya yaitu *demand for external financing*, *insider trading*, *debt*, *bonus*, dan *governance structure* (Dechow, et al dalam Agnes, 2001). Untuk mengukur faktor-faktor tersebut dapat menggunakan berbagai macam *proxy*, beberapa diantaranya adalah *free cash flow (FCF)*, *investment opportunity set (IOS)* dan *leverage financial* (Slamet dan Syukri, 2003). *Proxy* lain yang dapat digunakan yaitu reputasi auditor, jumlah dewan direksi dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat *IPO (Initial Public Offering)* (Agnes, 2001).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Slamet dan Syukri (2003) yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Set Kesempatan Investasi, dan *Leverage Financial* Terhadap Manajemen Laba” dengan menambahkan satu rumusan masalah yaitu apakah persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat *IPO* berpengaruh terhadap *earnings management*, serta mengaitkan perilaku manajemen laba dengan peristiwa *IPO*.

B. Batasan Masalah

1. Faktor-faktor yang digunakan untuk mempengaruhi *earnings management*

financial dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat *IPO* (*Initial Public Offering*).

2. Sampel yang digunakan adalah perusahaan selain industri *property, real estate and building construction* dan kelompok industri *finance* yang melakukan *IPO* tahun 2000-2003.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *free cash flow (FCF)* berpengaruh terhadap *earnings management*?
2. Apakah *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh terhadap *earnings management*?
3. Apakah *leverage financial* berpengaruh terhadap *earnings management*?
4. Apakah persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat *IPO* berpengaruh terhadap *earnings management*?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *free cash flow (FCF)* terhadap *earnings management*.

2. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set (IOS)* terhadap *earnings management*.

3. Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *leverage financial* terhadap *earnings management*.
4. Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat *IPO* terhadap *earnings management*.

E. Manfaat Penelitian

1. Menambah bukti empiris terhadap penelitian-penelitian sebelumnya tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *earnings management*.
2. Memberikan sumbangan bagi pengguna laporan keuangan tentang masalah *earnings management*, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.
3. Sebagai salah satu acuan yang dapat digunakan sebagai referensi

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pengertian *Earnings Management*

Beberapa peneliti mengartikan *earnings management* dengan bahasa yang berbeda-beda, namun demikian pada intinya adalah sama yaitu menentukan laba sedemikian rupa dengan mempermainkan pos-pos pendapatan dan biaya dalam laporan rugi laba baik melalui pemanfaatan pemilihan alternatif metoda maupun melalui operasi (Siti, 2003). Berikut ini menunjukkan definisi *earnings management* menurut beberapa peneliti:

Slamet (1999):

“tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut”.

Surifah (1999):

“*earnings management* dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk pengambilan keputusan, karena *earnings management* merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sarana komunikasi antar manajer dan pihak eksternal perusahaan”.

Schipper dalam Sutrisno (2002):

“.....suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses

Healy dan Wahlen dalam Ishar dan Heru (2004):

“*earnings management* terjadi bila manajer menggunakan kreativitasnya dalam penyusunan laporan keuangan dan mengatur transaksi untuk mengubah laporan keuangan dengan tujuan memberi kesan tertentu atau mempengaruhi tindakan para *stakeholders* yang tergantung pada laporan keuangan tersebut”.

2. Bentuk-bentuk *Earnings Management*

Scott (1997) dalam Suyatmin dan Agus (2002) mengemukakan bentuk-bentuk *earnings management* yang dilakukan oleh manajer antara lain:

a. *Taking a Bath*

Dilakukan ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan, tidak bisa dihindari pada perioda berjalan, dengan cara mengakui biaya-biaya pada perioda-perioda yang akan datang dan kerugian periode berjalan.

b. *Income Minimization*

Dilakukan saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil bisa berupa pembebanan pengeluaran iklan, riset dan pengembangan yang cepat dan sebagainya.

c. *Income Maximization*

Yaitu memaksimalkan laba agar memperoleh bonus yang lebih besar. Demikian pula dengan perusahaan yang mendekati suatu pelanggaran kontrak hutang jangka panjang, manajer perusahaan tersebut akan

d. *Income Smoothing*

Merupakan bentuk manajemen laba yang paling sering dilakukan dan paling populer. Melalui *income smoothing*, manajer menaikkan atau menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak berisiko tinggi.

3. **Motivasi Perusahaan (manajer) Melakukan *Earnings Management***

Menurut Scott dalam John dan Umami (2002) terdapat berbagai motivasi mengapa perusahaan, dalam hal ini manajer, melakukan *earnings management* yaitu:

a. *Bonus Plans* (rencana bonus)

Manajer yang bekerja diperusahaan dengan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkan agar dapat memaksimalkan bonus yang akan diterimanya.

b. *Debt Covenant* (kontrak hutang jangka panjang)

Motivasi ini sejalan dengan hipotesis *debt covenant* dalam teori akuntansi positif yaitu semakin dekat suatu perusahaan kepelanggaran perjanjian hutang maka manajer akan cenderung memilih metoda akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang keperiode berjalan sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak.

c. *Political Motivation* (motivasi politik)

Perusahaan-perusahaan besar dan industri strategis cenderung

periode kemakmuran tinggi. Tindakan ini dilakukan untuk memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah, misalnya subsidi.

d. *Taxation Motivation* (motivasi perpajakan)

Perpajakan merupakan salah satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan, dengan mengurangi laba yang dilaporkan maka perusahaan dapat meminimalkan besar pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah.

e. Pergantian CEO (*changes of chief executive officer*)

CEO yang akan habis masa penugasannya atau pensiun akan melakukan strategi memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonusnya. Demikian pula dengan CEO yang kinerjanya kurang baik, ia akan cenderung memaksimalkan laba untuk mencegah atau membatalkan pemecatannya.

f. *Initial Public Offering* (penawaran saham perdana)

Saat perusahaan *go public*, informasi keuangan yang ada dalam *prospectus* merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor tentang nilai perusahaan. Untuk mempengaruhi keputusan calon investor maka

4. Teknik Earnings Management

Menurut Worthy dalam Surifah (1999) menyatakan bahwa teknik untuk melakukan *earnings management* dapat dikelompokkan dalam tiga kelompok besar yaitu:

a. Mengubah Metoda Akuntansi

Mengubah metoda akuntansi yang berbeda dengan metoda sebelumnya, sehingga dapat menaikkan atau menurunkan angka laba.

Misalnya:

- Mengubah metoda depresiasi aktiva tetap, dari metoda jumlah angka tahun ke metoda depresiasi garis lurus.
- Mengubah metoda penilaian persediaan dari metoda LIFO ke metoda FIFO atau sebaliknya.
- Mengubah perioda depresiasi.

b. Memainkan Kebijakan Perkiraan Akuntansi

Manajemen mempengaruhi laporan keuangan dengan cara memainkan kebijakan perkiraan akuntansi, misalnya:

- Kebijakan mengenai perkiraan jumlah piutang tidak tertagih.
- Kebijakan mengenai perkiraan umur aktiva tetap berwujud dan tidak berwujud.

c. Menggeser Periode Biaya atau Pendapatan

Menggeser periode biaya atau pendapatan, sering disebut juga manipulasi keputusan operasional. Misalnya:

- Mempercepat atau menunda pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan sampai periode akuntansi berikutnya.
- Mempercepat atau menunda pengeluaran promosi sampai periode akuntansi berikutnya.
- Kerjasama dengan vendor untuk mempercepat atau menunda pengiriman tagihan sampai periode akuntansi berikutnya.
- Mempercepat atau menunda pengiriman produk ke pelanggan.
- Menjual investasi sekuritas untuk memanipulasi tingkat laba.
- Mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tidak dipakai .

B. Penelitian Terdahulu dan Perumusan Hipotesis

1. *Free Cash Flow (FCF)* dan *Earnings Management*

Free Cash Flow (FCF) oleh Noer (2003) menyatakan bahwa manajer dapat meningkatkan kesejahteraan mereka dengan investasi pada perusahaan dengan menggunakan FCF pada kesempatan investasi yang tidak menguntungkan (*unprofitable*) daripada membayar dividen, membeli saham baru dan sebagainya, hal itu menyebabkan terjadinya konflik kepentingan diantara pemegang saham dan para manjer atas pembayaran

Menurut Jensen dalam Noer (2003), aliran kas yang lebih besar cenderung mengandung *agency costs* yang lebih besar pula, asimetri informasi juga mempengaruhi kebijakan manajemen atas FCF yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi asimetri informasi diantara manajer dan pemegang saham, maka semakin besar kecenderungan manajer untuk melakukan manajemen laba.

Jones dan Sharma dalam Slamet dan Syukri (2003) menyatakan bahwa manajemen laba dapat dikaitkan dengan faktor FCF dan pertumbuhan dalam konteks *old and new economy*. Mereka menemukan bahwa perusahaan-perusahaan *new economies* (pertumbuhan tinggi dan FCF rendah) memiliki karakteristik berbeda dari perusahaan-perusahaan *old economies* (pertumbuhan rendah dan FCF tinggi). Mereka mendokumentasi adanya hubungan signifikan antara akrual dengan FCF. Hal ini berbeda dari dugaan sebelumnya bahwa *new economies companies* cenderung memiliki laba akuntansi lebih rendah dan melakukan manajemen laba (*akrual diskresioner*) yang lebih tinggi.

Slamet dan Syukri (2003) melakukan penelitian pada 80 perusahaan manufaktur untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, set kesempatan investasi dan *leverage financial* terhadap akrual diskresioner dan hasil penelitiannya menyatakan bahwa *free cash flow* (FCF)

berhubungan dengan akrual diskresioner yang lebih tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis dalam bentuk hipotesis alternatif yang pertama sebagai berikut:

H_1 : Besaran FCF berhubungan secara positif dengan *earnings management*.

2. *Investment Opportunity Set (IOS) dan Earnings Management*

Al Najjar dan Belkaoui dalam Julianto dan Lilis (2003) mengevaluasi 339 tahun perusahaan (*firm years*) untuk melihat apakah perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki motivasi untuk meminimalkan laba. Tingkat pertumbuhan yang tinggi dan pesat akan ditandai dengan tingginya tingkat IOS, berikutnya tingkat IOS yang tinggi akan tercermin dalam tingkat profitabilitas yang tinggi. Tingkat laba yang tinggi dapat dibaca oleh pihak regulator sebagai tingkat laba yang terlalu tinggi dan mengindikasikan adanya kecenderungan untuk monopoli. Temuan mereka membuktikan bahwa perusahaan dengan IOS yang tinggi ternyata melakukan rekayasa penurunan laba.

Smith dan Watts dalam Sekar dan Wilopo (2001) menyatakan bonus pada perusahaan yang tumbuh biasanya dikaitkan dengan nilai kapitalisasi pasar sedangkan perusahaan yang tidak tumbuh didasarkan pada laba akuntansi, dengan demikian perusahaan yang tidak tumbuh akan lebih leluasa melakukan manajemen laba untuk memaksimalkan kesejahteraannya mengingat bonus yang didasarkan pada angka-angka

Gaver dan Gaver dalam Slamet dan Syukri (2003) menyatakan bahwa perusahaan bertumbuh cenderung menggunakan pendekatan kompensasi jangka panjang, sedangkan perusahaan tidak tumbuh menggunakan kompensasi berdasarkan porsi dan gaji tetap yang lebih besar. Mereka juga menemukan bahwa kontrak insentif jangka panjang akan mengurangi biaya keagenan yang berkaitan dengan asimetri informasi antara agen dan pemegang saham pada perusahaan bertumbuh.

Gul, et al.. dalam Silvia (2002) meneliti reaksi pasar atas *discretionary accruals* sehubungan dengan adanya kesempatan pertumbuhan (*investment opportunity set/IOS*) dan tingkat hutang. Mereka menyimpulkan bahwa pasar menilai *discretionary accruals* lebih tinggi untuk perusahaan dengan IOS yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan IOS yang lebih rendah.

Manajer perusahaan dengan kesempatan investasi (yang diukur dari *investment opportunity set/IOS*) yang tinggi kemungkinan mempunyai informasi *value-relevant* yang lebih banyak, karena itu perusahaan-perusahaan dengan kesempatan investasi yang lebih besar akan melakukan *earnings management* yang lebih besar untuk memberi sinyal pertumbuhan kepada investor, karena itu diekspektasi adanya asosiasi positif antara perusahaan dengan IOS yang tinggi dan besaran

Gaver dan Gaver dalam Shamer dan Zytki (2003) menyatakan bahwa perusahaan bertumbuh cenderung menggunakan pendekatan kompasasi jangka panjang sedangkan perusahaan tidak tumbuh menggunakan kompasasi berdasarkan borsi dan gaji yang lebih besar. Mereka juga mencirikan bahwa kontrak insentif jangka panjang akan mengurangi biaya kesuguan yang berkaitan dengan asimetri informasi antara agen dan pemegang saham pada perusahaan bertumbuh.

Gul. et al. dalam Silvia (2002) meneliti reaksi pasar atas pertumbuhan secara langsung dengan adanya kesediaan perusahaan (investor opportunity set) dan tingkat harga. Mereka menyimpulkan bahwa pasar menilai *disclosure* secara lebih tinggi untuk perusahaan dengan IOS yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan IOS yang lebih rendah.

Manajer perusahaan dengan kesempatan investasi (yang dimiliki dari investor opportunity set) yang tinggi kemungkinan mempunyai informasi *value-relevant* yang lebih banyak karena itu perusahaan bertumbuh dengan kesempatan investasi yang lebih besar akan melakukan *earnings management* yang lebih besar untuk memberi sinyal pertumbuhan kepada investor karena ini diskreditasi adanya asosiasi positif antara perusahaan dengan IOS yang tinggi dan pesaran *disclosure* secara (Silvia 2002).

Slamet dan Syukri (2003) menyatakan bahwa variabel IOS yang diproksi dengan *market to book assets* (MBA) tidak berpengaruh terhadap akrual diskresioner.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dikembangkan hipotesis alternatif yang kedua sebagai berikut:

H₂: Set kesempatan investasi (IOS) berpengaruh signifikan terhadap *earnings management*.

3. *Leverage Financial dan Earnings Management*

Leverage merupakan perbandingan antara hutang dan aktiva yang menunjukkan berapa bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang. Ukuran ini berhubungan dengan keberadaan dan ketat tidaknya suatu persetujuan hutang. Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi akibat besarnya jumlah hutang dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki perusahaan, diduga melakukan *earnings management* karena perusahaan terancam *default* yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya. Perusahaan akan berusaha menghindarinya dengan membuat kebijaksanaan yang dapat meningkatkan pendapatan maupun laba, dengan demikian akan memberikan posisi *bargaining* yang relatif lebih baik dalam negosiasi atau penjadwalan ulang hutang perusahaan (Jimbalvo dalam Agnes, 2001).

Gul, et al.. dalam Slamet dan Syukri (2003) menyatakan bahwa tingkat hutang berpengaruh secara negatif terhadap relasi laba-*returns*. Artinya, hutang yang tinggi memperlemah hubungan akrual diskresioner

Slamet dan Syukri (2003) menyatakan bahwa variabel IO2 yang diptoksi dengan variabel to book assets (MBA) tidak berpengaruh terhadap akrual diskresioner.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dikembangkan hipotesis

alternatif yang kedua sebagai berikut:

H₂: Set kesempatan investasi (IO2) berpengaruh signifikan terhadap *comptax management*.

3. *Leverage Financial dan Earnings Management*

Leverage merupakan perbandingan antara hutang dan ekuitas yang menunjukkan berapa bagian ekuitas yang digunakan untuk membiayai hutang. Ukuran ini berhubungan dengan keberadaan dan ketertidaksuaan serta besertujuan hutang. Perusahaan yang mempunyai rasio leverage tinggi akibat besarnya jumlah hutang dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan, diduga melakukan *comptax management* karena perusahaan terancam denda jika tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya. Perusahaan akan berusaha menghidupkannya dengan membuat kepijakasaan yang dapat meningkatkan pendapatan maupun laba dengan demikian akan memperbaiki posisi keuangan yang relatif lebih baik dalam negosiasi atau perjanjian utang perusahaan (Lindblad dalam Agus, 2001).

Gul, et al., dalam Slamet dan Syukri (2003) menyatakan bahwa tingkat hutang berpengaruh secara negatif terhadap kelas laba-rewar. Artinya, hutang yang tinggi mempengaruhi hubungan akrual diskresioner dengan laba masa depan pada perusahaan dengan IO2 tinggi.

Agnes (2001) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur dan industri lain, selain jasa dan perbankan yang melakukan IPO pada tahun 1994 sampai dengan 1997, untuk mengetahui pengaruh reputasi auditor, jumlah dewan direksi, *leverage* dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO terhadap *earnings management* dan hasil penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*.

Slamet dan Syukri (2003) melakukan penelitian terhadap 80 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada tahun 2001 dan hasil penelitiannya menyatakan bahwa pengaruh *leverage* terhadap akrual diskresioner adalah negatif.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dikembangkan hipotesis hubungan rasio *leverage* dan *earnings management* sebagai berikut:

H₃: Rasio *leverage* berpengaruh secara negatif terhadap *earnings management*.

4. Persentase Saham yang Ditawarkan Kepada Publik Saat IPO dan *Earnings Management*

Menurut Jensen dalam Agnes (2001) publik mempunyai peranan penting dalam menciptakan *well-functioning governance system* karena memiliki *financial interest* dan bertindak independen dalam menilai manajemen. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula informasi internal yang harus diungkapkan kepada publik, sehingga kemungkinan dapat mengurangi

Agnes (2001) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur dan industri lain. Selain jasa dan perbankan yang melakukan IPO pada tahun 1994 sampai dengan 1997. Untuk mengetahui pengaruh emisi auditor, jumlah Dewan Direksi, leverage dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO terhadap emisivitas manajemen dan hasil penelitiannya menyatakan bahwa leverage berpengaruh secara signifikan terhadap emisivitas manajemen.

Stamer dan Sykut (2003) melakukan penelitian terhadap 80 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2001 dan hasil penelitiannya menyatakan bahwa pengaruh leverage terhadap akrual discretionary adalah negatif.

Berdasarkan uraian tersebut maka dikembangkan hipotesis

hubungan rasio leverage dan emisivitas manajemen sebagai berikut:

H₂: Rasio leverage berpengaruh secara negatif terhadap emisivitas

manajemen.

4. **Persentase Saham yang Ditawarkan Kepada Publik Saat IPO dan**

Leverage Management

Menurut Jensen dalam Agnes (2001) publik mempunyai peranan

penting dalam menciptakan well-functioning governance system karena

memiliki financial interest dan bertindak dalam menilai

manajemen. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada

publik, maka semakin besar pula informasi internal yang harus

ditungkapkan kepada publik, sehingga kemungkinan dapat mengurangi

intensitas terjadinya emisivitas manajemen.

Toeh, et al.. dalam Saiful (2002) menemukan *discretionary accrual* disekitar IPO lebih tinggi untuk perusahaan yang sedang melakukan IPO dibandingkan dengan perusahaan yang tidak sedang melakukan IPO (*non issuer*).

Lilis (2002) melakukan penelitian terhadap 24 perusahaan yang *go public* tahun 1995-1997 dan hasil penelitiannya menyatakan bahwa terjadi manajemen laba pada satu perioda sebelum dan setelah IPO.

Gumanti (1996) dalam Tatang (2001) menguji kemungkinan adanya *earnings management* pada perusahaan yang baru *go public* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian dilakukan pada 62 perusahaan yang *go public* antara perioda Juli 1991 dan Desember 1994, hasil penelitiannya tidak menemukan bukti yang kuat atas adanya *earnings management* pada periode sebelum *go public*. Bukti adanya *earnings management* justru ditemukan setahun setelah *go public*.

John dan Ummi (2002) mengevaluasi 16 perusahaan yang *go public* tahun 1998-2000, hasil penelitiannya menemukan bukti bahwa pada perioda satu tahun sebelum IPO, terjadi manajemen laba.

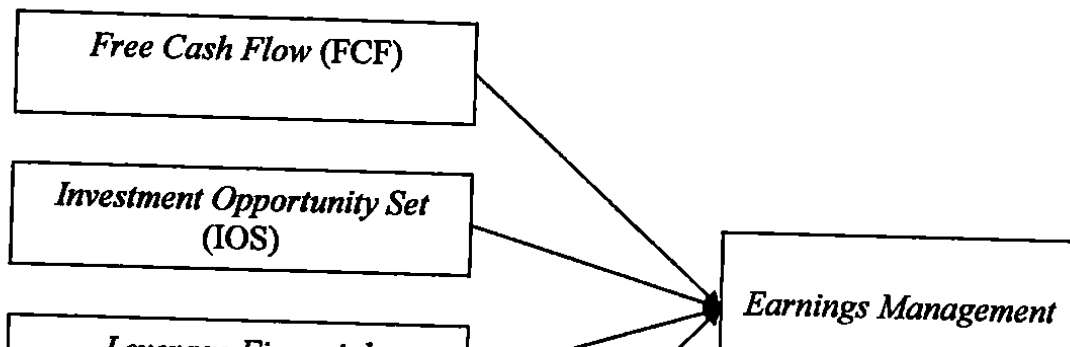
Agnes (2001) melakukan penelitian pada 51 perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 1994-1997 dan hasil penelitiannya menyatakan

Berdasarkan uraian tersebut, maka dikembangkan hipotesis hubungan antara persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO dan *earnings management* sebagai berikut:

H₄: Persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO berpengaruh signifikan terhadap *earnings management*.

C. Model Penelitian

Model penelitian menggambarkan hubungan antar variabel-variabel penelitian dan bentuk hipotesis yang dirumuskan. Adapun model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

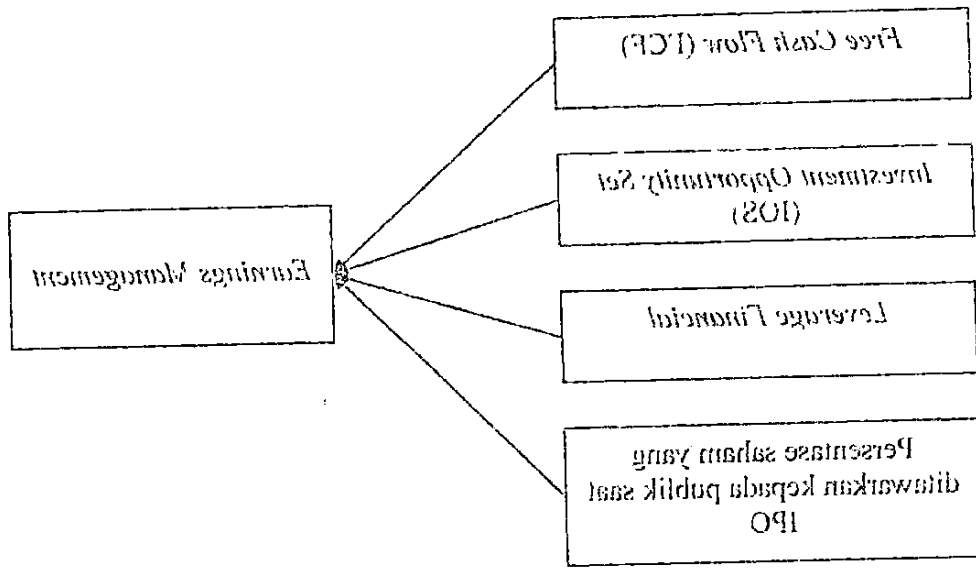


Berdasarkan uraian tersebut, maka dikembangkan hipotesis hubungan antara persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO dan earnings management sebagai berikut:

H1: Persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO berpengaruh signifikan terhadap earnings management.

C. Model Penelitian

Model penelitian menggambarkan hubungan antar variabel-variabel penelitian dan bentuk hipotesis yang diuraikan. Adapun model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Obyek penelitian dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta dan melakukan IPO tahun 2000-2003.

B. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan metoda *purposive sampling*, yaitu suatu metoda dalam pemilihan sampel yang dipilih secara sengaja dengan catatan sampel tersebut dianggap representatif atau dapat mewakili populasinya, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Emiten merupakan perusahaan yang melakukan IPO tahun 2000-2003.
2. Emiten tidak berada pada industri *property, real estate and building construction* dan kelompok industri *finance*. Hal ini didasarkan pada kenyataan bahwa perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam industri-industri tersebut memiliki struktur keuangan dan model pelaporan keuangan, khususnya dalam pelaporan rugi laba dan komponen-komponen yang dilaporkan dalam laporan aliran arus kas, berbeda dengan kelompok industri yang lain (Tatang, 2001).

3. Emiten merupakan lembaga keuangan pada saat IPO dan satu tahun

C. Jenis Data

Data penelitian ini berupa data sekunder yang berupa laporan keuangan, perusahaan yang melakukan IPO, persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO, jumlah saham beredar dan harga penutupan saham perusahaan sampel.

D. Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini dikumpulkan dari beberapa sumber. Data laporan keuangan diperoleh dari *Database PPA UGM*. Data perusahaan yang melakukan IPO diperoleh dari *JSX Fact Book*. Data persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO, *leverage*, jumlah saham beredar dan harga penutupan saham diperoleh dari PRPM (Pusat Referensi Pasar Modal) dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang terdapat di pojok BEJ Universitas Muhammadiyah Yogyakarta (UMY).

E. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Berdasarkan permasalahan dan hipotesis yang ada, maka variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earnings management* yang diukur dengan menggunakan *discretionary accruals*

modifikasian (Slamet dan Syukri, 2003) yang diestimasi dengan menggunakan regresi OLS *cross-sectional* berikut:

$$WC_i = \omega_0 + \omega_1 \Delta REV_i + I_i \dots\dots\dots (1)$$

WC_i = AkruaI modal kerja untuk perusahaan i (perubahan aktiva lancar non kas dikurangi perubahan dalam hutang lancar)

ω_0 dan ω_1 = Koefisien regresi

ΔREV_i = Perubahan dalam *revenue* (pendapatan)

I_i = Residual regresi

Persamaan (1) diatas kemudian dikembangkan dengan menggunakan pendekatan Dechow, et al dalam Slamet dan Syukri (2003), yaitu dengan definisi *abnormal accruals* modal kerja (*working capital accruals* yang disingkat dengan *WCACC*) perioda ke-t sebagai berikut:

$$WCACC_{it} = \omega_0 + \omega_1 [(\Delta REV_i - \Delta REC_i)] \dots\dots\dots (2)$$

ΔREC_i = Perubahan piutang untuk perusahaan i.

Semua variabel dideflasi dengan *total assets* (TA) tahun sebelumnya sehingga persamaannya menjadi:

$$\frac{WCACC_{it}}{TA_{it-1}} = a \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) + b \left[\frac{(\Delta REV_i - \Delta REC_i)}{TA_{it-1}} \right] + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3)$$

ε_{it} adalah *discretionary accruals* yang diperoleh dengan merubah persamaan diatas menjadi:

$$WCACC_{it} = \left(1 \right) \cdot [(\Delta REV_i - \Delta REC_i)] \dots\dots\dots$$

2. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

a. *Free cash flow* (FCF)

Yaitu sumber dana internal perusahaan yang penggunaannya tergantung pada kebijakan manajer (Syukri, 2002).

FCF dihitung dengan formula yang digunakan oleh Jensen dalam Syukri (2002) yaitu:

$$FCF = C - I$$

$$FCF = \text{free cash flow}$$

$$C = \text{ arus kas operasi}$$

$$I = \text{ arus kas investasi}$$

b. *Investment opportunity set* (IOS)

Yaitu kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value* (NPV) positif (Myers dalam Julianto dan Lilis, 2003).

IOS dihitung dengan menggunakan rasio *market to book value of assets* (MBA), karena proksi ini secara signifikan berhubungan dengan nilai peluang tumbuh investasi suatu perusahaan dan juga memiliki kandungan informasi (*information content*) paling tinggi dibanding proksi IOS yang lain (Slamet dan Syukri, 2003).

$$\text{Total Asset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{LSB} \times \text{HPS})$$

LSB = lembar saham beredar

HPS = harga penutupan saham

c. *Leverage* finansial

Yaitu pengukur bagi kontrak antara manajer dan pemberi modal (Christie dalam Slamet dan Syukri, 2003).

Leverage finansial dihitung dengan menggunakan rasio *leverage* dengan rumus:

$$\text{Rasio } \textit{leverage} = \frac{\textit{Hutang Lancar} + \textit{Hutang Jangka Panjang}}{\textit{Total Aktiva}}$$

d. Persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO

Informasi tentang persentase saham yang ditawarkan kepada publik akan dipersepsikan oleh investor sebagai informasi tentang prospek perusahaan dalam jangka panjang (Rina, 1999).

Variabel ini diukur dengan besarnya persentase saham yang ditawarkan kepada masyarakat saat IPO.

Persentase saham =

$$\frac{\textit{Jumlah Saham Yang Ditawarkan Kepada Masyarakat}}{\textit{Jumlah Saham Setelah Penawaran Umum}} \times 100\%$$

F. Uji Kualitas Data

Sebelum melakukan pengujian dengan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan uji kualitas data agar data yang digunakan layak dijadikan sumber pengujian dan dapat dihasilkan kesimpulan yang benar. Uji kualitas data yang

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui kenormalan data melalui grafik normal P-Plot, titik-titik yang terbentuk harus menyebar disekitar garis lurus serta arah penyebarannya mengikuti arah garis lurus yang tidak terpecah jauh dari garis lurus. Bila titik-titik yang terbentuk tidak menyebar disekitar garis lurus serta arah penyebarannya jauh dari garis lurus maka persyaratan normalitas data tidak terpenuhi dan analisis regresi tidak layak digunakan (Ghozali, 2001).

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan suatu keadaan dimana terdapat hubungan yang sempurna antara beberapa/semua *independent variable* dalam model regresi. Pendeteksiannya dilakukan dengan menggunakan *tolerance value* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance value* > 10% dan VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2001).

3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2001) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara residual

Untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam model regresi terdapat autokorelasi atau tidak, dapat diketahui melalui uji *Durbin – Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (Algifari, 1997)

Nilai DW	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10 sampai 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 sampai 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,47 sampai 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada autokorelasi

4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti variasi (varians) tidak sama untuk semua pengamatan. Untuk menentukan heteroskedastisitas dengan grafik *scatterplot*, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan (Ghozali, 2001).

G. Uji Hipotesis dan Analisis Data

Alat analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian hubungan antara *earnings management* dengan *free cash flow*, *IOS*, *leverage financial* dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO menggunakan persamaan regresi yang merupakan pengembangan dari regresi yang digunakan oleh Jones dan Sharma dalam

$$DA_{it} = b_0 + b_1 FCF_{it} + b_2 IOS_{it} + b_3 Lev_{it} + b_4 Pers_{it} + e_{it}$$

DA_{it} = *Discretionary accruals* perusahaan i pada perioda ke-t

b_0 = Konstanta

$b_1 - b_4$ = Koefisien regresi

FCF_{it} = *Free cash flow* perusahaan i pada perioda ke-t

IOS_{it} = Set kesempatan investasi perusahaan i pada perioda ke-t

Lev_{it} = Rasio *leverage* perusahaan i pada perioda ke-t

$Pers_{it}$ = Persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO perusahaan i pada perioda ke-t

e_{it} = *Error term*

Semua variabel dalam persamaan regresi tersebut dideflasi dengan *total assets* tahun sebelumnya (t-1).

2. Pengujian Koefisien Regresi Serentak (Uji Nilai F)

Pengujian ini untuk mengetahui apakah *independent variable* secara serentak berpengaruh terhadap *dependent variable*. Mengambil kesimpulan dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika P value (*sig*) > α (alpha) maka H_0 ditolak
- Jika P value (*sig*) < α (alpha) maka H_0 diterima

3. Pengujian Koefisien Regresi Parsial (Uji Nilai T)

Pengujian ini untuk mengetahui apakah *independent variable*

... terhadap *dependent variable*. Pengujian

hipotesis ini menggunakan Uji-T, pengujian terhadap masing-masing hipotesis yang diajukan ditetapkan dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika P value (*sig*) > α (alpha) maka H_a ditolak
- Jika P value (*sig*) < α (alpha) maka H_a diterima

4. *Goodness of Fit Test* (Uji koefisien Determinasi)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang paling baik dalam analisis regresi yang dinyatakan dengan koefisien determinasi majemuk (R^2). $R^2 = 1$ berarti *independent variable* berpengaruh sempurna terhadap *dependent variable*, sebaliknya jika $R^2 = 0$ berarti *independent variable* tidak berpengaruh terhadap *dependent variable* (Algifari, 1997). Semua pengujian baik pada uji kualitas data maupun uji hipotesis menggunakan program SPSS 10.0 for Windows

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini berisi mengenai profil subyek penelitian dan karakteristik data yang digunakan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta dan melakukan IPO tahun 2000-2003.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel dalam BAB III, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan yang melakukan IPO tahun 2000-2003, nama-nama perusahaan sampel dan tahun *go public* dapat dilihat pada lampiran 1. Prosedur pemilihan sampel dalam penelitian ini selengkapnya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan	Tidak Sesuai Kriteria	Terpilih
Perusahaan <i>go public</i> tahun 2000	21	11	10
Perusahaan <i>go public</i> tahun 2001	31	11	20
Perusahaan <i>go public</i> tahun 2002	22	8	14
Perusahaan <i>go public</i> tahun 2003	6	5	1
Total perusahaan <i>go public</i> 2000-2003	80	35	45

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earnings management* yang diukur dengan menggunakan *discretionary accruals*.

$$\varepsilon_{it} = \frac{WCACC_{it}}{TA_{it-1}} - a \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) - b \left[\frac{(\Delta REV_i - \Delta REC_i)}{TA_{it-1}} \right]$$

ε_{it} = *discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke-t

$WCACC_{it}$ = perubahan aktiva lancar non kas dikurangi perubahan dalam hutang lancar perusahaan i pada perioda ke-t

a dan b = koefisien regresi

ΔREV_i = perubahan pendapatan perusahaan i

ΔREC_i = perubahan piutang perusahaan i

TA_{it-1} = total *assets* perusahaan i sebelum perioda t

Perubahan aktiva lancar non kas dan perubahan hutang lancar diperoleh dari aktiva lancar non kas dan hutang lancar pada saat terjadinya IPO dikurangi dengan aktiva lancar non kas dan hutang lancar satu tahun sebelum IPO (lampiran 2).

Koefisien regresi (a dan b) diperoleh dari hasil regresi persamaan tiga dalam BAB III yaitu: (lampiran 3)

$$\frac{WCACC_{it}}{TA_{it-1}} = a \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) + b \left[\frac{(\Delta REV_i - \Delta REC_i)}{TA_{it-1}} \right] + \varepsilon_{it}$$

Perubahan pendapatan dan perubahan piutang diperoleh dari

.....

pendapatan dan piutang satu tahun sebelum IPO. Total *assets* sebelum perioda t adalah total *assets* satu tahun sebelum IPO (lampiran 2).

2. Variabel Independen

a. *Free cash flow* (FCF)

Free cash flow dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$FCF = C - I$$

$$FCF = \text{free cash flow}$$

$$C = \text{ arus kas operasi}$$

$$I = \text{ arus kas investasi}$$

Arus kas operasi dan arus kas investasi diperoleh dari laporan arus kas pada saat terjadinya IPO (lampiran 4).

b. *Investment opportunity set* (IOS)

IOS dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$MBA = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Ekuitas} + (LSB \times HPS)}{\text{Total Asset}}$$

$$LSB = \text{lembar saham beredar}$$

$$HPS = \text{harga penutupan saham}$$

c. *Leverage financial*

Leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage* pada saat terjadinya IPO (lampiran 6). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio } \textit{leverage} = \frac{\textit{Hutang Lancar} + \textit{Hutang Jangka Panjang}}{\textit{Total Aktiva}}$$

d. Persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO

Persentase saham (lampiran 7) dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Persentase saham =

$$\frac{\textit{Jumlah Saham Yang Ditawarkan Kepada Masyarakat}}{\textit{Jumlah Saham Setelah Penawaran Umum}} \times 100\%$$

B. Uji Kevalidan Data (Uji Asumsi Klasik)

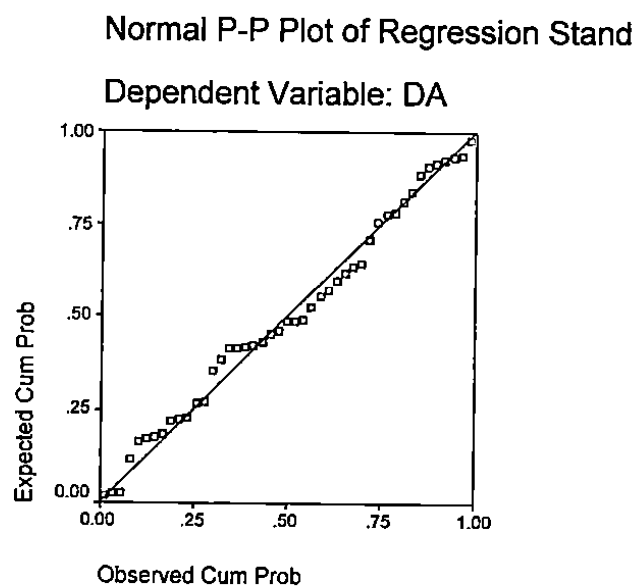
Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian ini. Hal ini dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat untuk digunakan dalam penelitian. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas dengan analisis grafik normal *p*-*plot*, uji multikolinieritas dengan perhitungan nilai *tolerance* serta VIF, uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin-Waston* dan uji heteroskedastisitas

1. Uji Normalitas Data

Menurut Ghozali (2001) untuk menguji normalitas dengan uji grafik normal p-plot, titik-titik yang terbentuk harus menyebar disekitar garis diagonal serta arah penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, bila tidak maka data yang tersedia tidak terdistribusi dengan normal sehingga model regresi tidak layak untuk digunakan.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik disajikan dalam gambar 4.1 berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas (Normal P-Plot)



Sumber: data diolah

Hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik normal p-plot pada gambar diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan megikuti arah garis diagonal. Hal ini berarti bahwa

2. Uji Multikolinearitas

Untuk menguji multikolinearitas dengan menggunakan nilai *tolerance*, nilai yang terbentuk harus diatas 10%, dengan menggunakan VIF (*Variance Inflation Factor*), nilai yang terbentuk harus kurang dari 10, bila tidak maka akan terjadi multikolinearitas dan model regresi tidak layak untuk digunakan (Ghozali, 2001). Nilai *tolerance* dan VIF (lampiran 8) dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2
Nilai *Tolerance* dan VIF

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
FCF	0.997	1.003
IOS	0.363	2.753
LEV	0.469	2.131
PERS	0.289	3.463

Sumber: data diolah

Hasil perhitungan nilai *tolerance* pada tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 10%, ini berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas. Hasil perhitungan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) juga menunjukkan hal yang sama dimana tidak ada satupun variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa

tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

3. Uji Autokorelasi

Untuk menentukan autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*, nilai *Durbin-Watson* yang terbentuk dibandingkan dengan nilai tabel. Bila nilai *Durbin-Watson* terletak antara batas atas dan batas bawah maka tidak terjadi autokorelasi dan model regresi layak digunakan (Algifari, 1997). Hasil uji *Durbin-Watson* dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut: (lampiran 8)

Tabel 4.3
Hasil Uji *Durbin-Watson*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1.	.577 ^a	.333	.266	.1814	2.848

a. Predictors: (Constant), PERS, FCF, LEV, IOS

b. Dependent Variable: DA

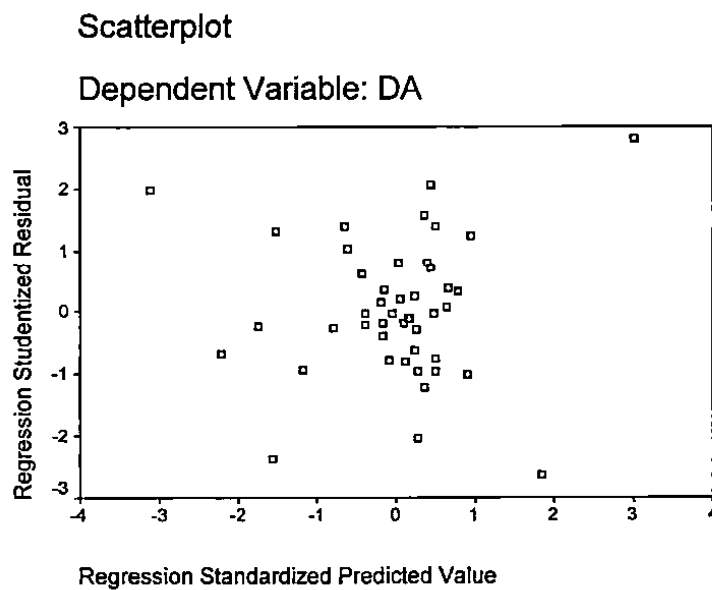
Sumber: data diolah

Dari tabel 4.3 menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.848 yang terletak antara nilai 2.47-2.90 yang mempunyai arti tanpa kesimpulan

4. Uji Heteroskedastisitas

Untuk menentukan heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot*, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan (Ghozali, 2001).

Gambar 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: data diolah

Dari grafik tersebut terlihat bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar baik diatas maupun dibawah nilai 0 pada sumbu Y, sehingga model regresi

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Dalam penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan empat variabel independent yaitu *free cash flow* (FCF), *investment opportunity set* (IOS), *leverage financial* dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO dan satu variabel dependen yaitu *earnings management*.

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer *SPSS 10.0 for windows*. Berikut ini adalah hasil-hasil dari analisis regresi linier berganda yang disajikan dalam bentuk tabel beserta penjelasannya.

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.4 berikut ini adalah hasil pengujian data dengan alat analisis regresi linier berganda menggunakan bantuan program *SPSS 10.0 for windows*.

Tabel 4.4
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	7.320E-02	.038		1.911	.063
	FCF	-.156	.093	-.218	-1.684	.100
	IOS	-2303046022	6.2E+08	-.794	-3.707	.001
	LEV	-6687361814	6.5E+09	-.195	-1.033	.308
	PERS	218862846 76	6 1E+07	.861	3.584	.001

Hasil secara keseluruhan dari uji regresi linier berganda dapat dilihat pada lampiran 8. Dari tabel 4.4 diperoleh hasil-hasil yang dapat dijelaskan untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

- a. Nilai koefisien konstanta sebesar 0.07320 yang berarti bahwa besarnya *discretionary accruals* (DA) sebesar 0.07320 dengan asumsi *free cash flow* (FCF), *investment opportunity set* (IOS), *leverage* (Lev) dan persentase saham (Pers) bernilai 0.
- b. Variabel *free cash flow* (FCF) diperoleh nilai koefisien sebesar -0.156 dengan tanda negatif yang berarti bahwa setiap satu kenaikan nilai FCF akan menyebabkan penurunan *discretionary accruals* sebesar 0.156 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.
- c. Variabel *investment opportunity set* (IOS) diperoleh nilai koefisien sebesar -2303046021.8 dengan tanda negatif yang berarti bahwa setiap satu kenaikan nilai IOS akan menyebabkan penurunan *discretionary accruals* sebesar 2303046021.8 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.
- d. Variabel *leverage* (Lev) diperoleh nilai koefisien sebesar -6687361814.1 dengan tanda negatif yang berarti bahwa setiap satu kenaikan nilai *leverage* akan menyebabkan penurunan *discretionary*

- e. Variabel persentase saham (Pers) diperoleh nilai koefisien sebesar 218862846.761 dengan tanda positif yang berarti bahwa setiap kenaikan satu nilai persentase saham akan menyebabkan kenaikan *discretionary accruals* sebesar 218862846.761 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.
- f. Persamaan regresi linier berganda yang diperoleh dari hasil uji regresi berganda tersebut adalah sebagai berikut:

$$DA = 0.07320 - 0.156FCF - 2303046021.8IOS - 6687361814.1Lev + 218862846.761Pers$$

2. Pengujian Koefisien Regresi Serentak (Uji Nilai F)

Uji nilai F atau uji secara bersama-sama digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama variabel independen yaitu *free cash flow* (FCF), *investment opportunity set* (IOS), *leverage financial* (Lev) dan persentase saham (Pers) terhadap variabel dependen yaitu *earnings management* yang diukur dengan *discretionary accruals*. Dari hasil pengujian (lampiran 8) terlihat sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Nilai F
ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.657	4	.164	4.996	.002 ^a
	Residual	1.316	40	3.290E-02		
	Total	1.974	44			

Dari tabel ANOVA atau hasil uji nilai F pada tingkat signifikansi 5% dengan nilai P value (*sig*) sebesar 0.002 lebih kecil dari alpha (α) sebesar 0.05 dapat dikatakan hipotesis yang diajukan berhasil didukung sehingga disimpulkan secara bersama-sama variabel independen yaitu *free cash flow* (FCF), *investment opportunity set* (IOS), *leverage financial* (Lev) dan persentase saham (Pers) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *earnings management*.

3. Pengujian Koefisien Regresi Parsial (Uji Nilai T)

Uji nilai T atau uji koefisien regresi parsial dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen yaitu *free cash flow* (FCF), *investment opportunity set* (IOS), *leverage financial* (Lev) dan persentase saham (Pers) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *earnings management*. Dari hasil pengujian dengan tingkat signifikansi 5% (tabel 4.4) dapat dilakukan analisis sebagai berikut:

a. *Free Cash Flow* (FCF)

Hasil analisis untuk variabel *free cash flow* (FCF) diperoleh nilai sig (0.100) > alpha (0.05) artinya bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management* atau H_1 ditolak.

b. *Investment Opportunity Set* (IOS)

Hasil analisis untuk variabel *investment opportunity set* (IOS) diperoleh nilai sig (0.001) < alpha (0.05) artinya bahwa *investment opportunity set* berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management* atau H_1 diterima.

opportunity set berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management* atau H_2 diterima.

c. *Leverage Financial* (Lev)

Hasil analisis untuk variabel *leverage financial* (Lev) diperoleh nilai sig (0.308) > alpha (0.05) artinya bahwa *leverage financial* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management* atau H_3 ditolak.

d. Persentase Saham yang Ditawarkan Kepada Publik (Pers)

Hasil analisis untuk variabel persentase saham yang ditawarkan kepada publik (Pers) diperoleh nilai sig (0.001) < alpha (0.05) artinya bahwa persentase saham yang ditawarkan kepada publik berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management* atau H_4 diterima.

4. *Goodness of Fit Test* (Uji Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai persentase tingkat kebenaran prediksi dari pengujian regresi yang dilakukan, semakin besar koefisien determinasi maka semakin besar

Tabel 4.6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.577 ^a	.333	.266	.1814

a. Predictors: (Constant), PERS, FCF, LEV, IOS

b. Dependent Variable: DA

Sumber: data diolah

Dari tabel 4.6 terlihat nilai R^2 sebesar 0.266 yang berarti bahwa variabel independen yaitu *free cash flow*, *investment opportunity set*, *leverage financial* dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *earnings management* sebesar 26.6% sedangkan 73.4% (100% - 26.6%) sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

D. Pembahasan

Berikut ini adalah pembahasan untuk masing-masing analisis yang telah dilakukan:

1. Dari hasil uji regresi linier berganda diperoleh hasil bahwa nilai konstanta sebesar 0.07320 yang berarti bahwa besarnya *discretionary accruals* (DA) sebesar 0.07320 dengan asumsi FCF, *investment opportunity set* (IOS), *leverage* (Lev) dan persentase saham (Pers) bernilai 0.
2. Dari uji nilai F diperoleh hasil bahwa *free cash flow* (FCF), *investment opportunity set* (IOS), *leverage* (Lev) dan persentase saham (Pers) secara

management. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi F sebesar 0.002 lebih kecil dari α 5%.

3. Dari uji nilai T diperoleh hasil bahwa secara parsial hanya dua variabel independen yang berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management* yaitu variabel *investment opportunity set* (IOS) dan persentase saham (Pers) karena memiliki nilai signifikansi (*sig*) lebih kecil dari alpha (α) 5%. Berpengaruhnya variabel IOS mendukung penelitian Al Najjar dan Belkaouli (2001) dalam Julianto dan Lilis (2003), Gul, et al (2000) dalam silvia (2002) dan Silvia (2002). Berpengaruhnya variabel persentase saham mendukung penelitiannya Toeh , et al dalam Saiful 2002).

Dua variabel lainnya yaitu *free cash flow* (FCF) dan *leverage* (Lev) tidak berpengaruh terhadap *earnings management* karena memiliki nilai signifikansi (*sig*) lebih besar dari alpha (α) 5%. Tidak berpengaruhnya variabel *free cash flow* (FCF) dan *leverage* (Lev) ini tidak mendukung temuan Slamet dan Syukri (2003) dan Agnes (2001).

Tidak didukungnya temuan Slamet dan Syukri (2003) disebabkan karena adanya perbedaan jumlah sampel, perbedaan kriteria sampel, perbedaan formula yang digunakan untuk menghitung *free cash flow* (FCF) dan perbedaan peristiwa yang diamati.

Tidak didukungnya temuan Agnes (2001) disebabkan karena adanya

perbedaan kriteria sampel, perbedaan kriteria sampel, perbedaan formula yang digunakan untuk menghitung *free cash flow* (FCF) dan perbedaan peristiwa yang diamati.

Menurut Jensen (1986) dalam Noer (2003), bahwa perusahaan dengan pertumbuhan tinggi cenderung memiliki FCF yang rendah. FCF yang rendah ini akan menghindarkan terjadinya konflik *interests* (kepentingan) dan *incentives* (insentif) antara para manajer dengan pemegang saham sehingga peluang untuk melakukan *earnings management* menjadi kecil.

Perusahaan bertumbuh memiliki hutang yang lebih rendah dibanding perusahaan tidak bertumbuh (Myers dalam Slamet dan Syukri, 2003).

4. Koefisien determinasi yang diperoleh adalah sebesar 0.286 yang berarti bahwa variabel independen yaitu *free cash flow*, *investment opportunity set*, *leverage financial* dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *earnings management* sebesar 26.6% sedangkan 73.4% (100% - 26.6%) sisanya

BAB V

SIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *free cash flow*, *investment opportunity set*, *leverage financial* dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO terhadap *earnings management* yang diukur dengan *discretionary accruals*.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijabarkan dalam BAB IV dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil pengujian asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas) menunjukkan tidak ditemukannya adanya penyimpangan asumsi klasik.
2. Hasil pengujian secara bersama-sama menunjukkan bahwa variabel *free cash flow*, *investment opportunity set*, *leverage financial* dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*. Hal ini ditunjukkan oleh besarnya nilai signifikan $F (0.002) < \alpha (0.05)$.
3. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan hanya dua variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management* yaitu *investment opportunity set* dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO, karena memiliki nilai signifikansi (*sig*) lebih kecil dari

... < 0.05 ... variabel lainnya yaitu *free cash flow* dan

leverage financial tidak berpengaruh terhadap *earnings management* karena memiliki nilai signifikansi (*sig*) lebih besar dari alpha (α) 5%.

4. Hasil nilai koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 0.286 atau 28.6% yang berarti bahwa variabel independen yaitu *free cash flow*, *investment opportunity set*, *leverage financial* dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *earnings management* sebesar 28.6% sedangkan 71.4% (100% - 28.6%) sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

B. Saran

1. Penelitian yang akan datang dapat meningkatkan cara mendeteksi tindakan *earnings management* dengan model yang telah teruji *power of test*-nya.
2. Penelitian yang akan datang juga dapat mengamati *earnings management* dengan perioda waktu, jumlah sampel maupun *event* yang berbeda, misalnya *event merger* dan akuisisi.
3. Meneliti fenomena *earnings management* menggunakan faktor-faktor lain yang belum diteliti dalam penelitian ini misalnya rotasi auditor dan

C. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil analisis serta kesimpulan yang telah dikemukakan tersebut, penelitian ini masih mempunyai keterbatasan antara lain:

1. *Earnings management* diproksi dengan *residual* dari regresi akrual modal kerja dengan selisih antara perubahan pendapatan dan perubahan piutang. Beberapa peneliti menggunakan *total accrual* sebagai proksi untuk *earnings management*.
2. Periode pengamatan yang relatif pendek.
3. Faktor-faktor yang diteliti masih bersifat kuantitatif.
4. Proksi untuk FCF yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada

Jangan dalam Survei (2000)

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Utari Widyaningdyah, 2001, "Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Earnings Management pada Perusahaan Go Publik di Indonesia", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 3, No 2 November, hal 89-101.
- Algifari, 1997, *Analisis Statistik Untuk Bisnis* (Dengan Regresi, Korelasi, dan Nonparametrik), Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Ghozali, 2001, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, UNDIP, Semarang.
- Ishar Baharuddin dan Heru Satyanugraha, 2004, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Persepsi Profesi Akuntan Terhadap Praktek Earnings Management", *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol. 4, No 1 April, hal 1-22.
- Julianto Agung Saputro dan Lilis Setiawati, 2003, "Kesempatan Bertumbuh dan Manajemen Laba: Uji Hipotesis Political Cost", *Makalah Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya 16-17 Oktober 2003, hal 427-437.
- John J.O.I Ihalauw dan Umami Arifa Afni, 2002, "Manajemen Earnings Dalam Penawaran Perdana Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2000", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis (Dian Ekonomi)*, Vol. VIII, No 2 September, hal 191-208.
- Lilis Setiawati, 2002, "Manajemen Laba dan IPO di Bursa Efek Jakarta", *Makalah Simposium Nasional Akuntansi V*, Semarang, 5-6 September 2002, hal 112-119.
- Noer Sasongko, 2003, "Teori Free Cash Flow, Pembahasan dan Riset", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 2, No 1 April, hal 83-101.
- Rina Trisnawati, 1999, "Pengaruh Informasi Prospektus Pada Return Saham di Pasar Perdana", *Makalah Simposium Nasional Akuntansi II*, Gedung Widyaloka Universitas Brawijaya 24-25 September 1999, hal 1-15.
- Saiful, 2002, "Hubungan Manajemen Laba (Earnings Management) dengan Kinerja Operasi dan Return Saham Sekitar IPO", *Makalah Simposium Nasional Akuntansi V Semarang*, 5-6 September 2002, hal 148-162

- Sekar Mayangsari dan Wilopo, 2001, "Konservatisme Akuntansi, Value relevance dan Discretionary Accruals: Implikasi Empiris Model Feltham-Ohlon (1996)", *Makalah Simposium Nasional Akuntansi IV*, hal 685-705.
- Silvia Siregar, 2002, "Pengaruh Pertumbuhan, Hutang dan Asimetri Informasi Terhadap Penilaian Pasar atas Discretionary Accrual", *Makalah Simposium Nasional Akuntansi V*, Semarang, 5-6 September 2002, hal 39-52.
- Siti Resmi, 2003, "Penerapan Manajemen Laba dalam Perpajakan", *Kajian Bisnis*, No 29 Mei-Agustus, hal 111-125.
- Slamet Sugiri, 1999, "Earnings Management: Teori, Model, dan Bukti Empiris", *Telaah*, Vol. 3, No 1 April, hal 1-18.
- Slamet Sugiri dan Syukri Abdullah, 2003, "Pengaruh *Free Cash Flow*, Set Kesempatan Investasi, dan *Leverage* Finansial Terhadap Manajemen Laba", *Kajian Bisnis*, No 28 Januari-April, hal 11-23.
- Surifah, 1999, "Informasi Asimetri dan Pengaruh Manajemen Terhadap Pelaporan Keuangan dalam Perspektif *Agency Theory*", *Kajian Bisnis*, Mei-September, hal 71-81.
- Sutrisno, 2002, "Studi Manajemen Laba (EM) Evaluasi Pandangan Profesi Akuntan, Pembentukan dan Motivasinya", *Kompak*, No 5 Mei, hal 158-179.
- Suyatmin dan Agus Endro Suwarno, 2002, "Review Atas Earnings Management dan Implikasinya dalam Standar Setting", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 1, No 2 September, hal 153-171.
- Syukri Abdullah, 2002, "Free Cash Flow, Agency Theory dan Signaling Theory: Konsep dan Riset Empiris", *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol. 3, No 2 Juli, hal 77-93.
- Tatang Ari Gumanti, 2001, "Earnings Management dalam Penawaran Saham