



**FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP *EARNINGS*
MANAGEMENT PADA *INITIAL PUBLIC OFFERINGS* DI BURSA EFEK
JAKARTA (1999-2003)**

TESIS

Untuk Memperoleh Gelar Magister Manajemen (MM)
Pada Program Pasca Sarjana
Program Studi Magister Manajemen

Universitas Jember

Medan

Pembelian

03 MAY 2005

Kelas

650.15

AYU

F

Oleh Pengatalog: *PAF*

TRI ANDANI AYUPI

NIM : 020820201052

**UNIVERSITAS JEMBER PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

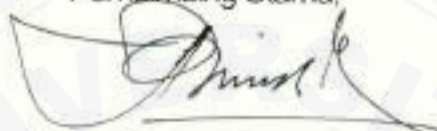
2004

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

Tesis Ini Telah Diterima

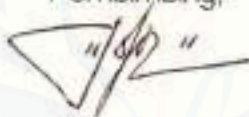
Tanggal, Nopember 2004

Pembimbing Utama,



Tatang Ary Gumanti, SE, M.Bus.Acc, PhD.
NIP. 131 960 488

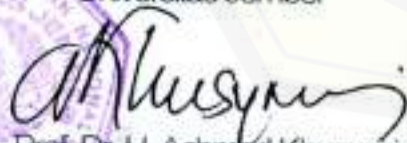
Pembimbing,



Dra. Istifadah, M.Si
NIP. 131 877 488

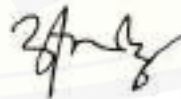
Mengetahui :

Direktur Program Pascasarjana
Universitas Jember



Prof. Dr. H. Achmad Khusyairi, MA
NIP. 130 261 689

Ketua Program Studi Manajemen



Hadi Paramu, SE, MBA, PhD.
NIP. 132 056 183



JUDUL TESIS

**FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP EARNINGS
MANAGEMENT PADA INITIAL PUBLIC OFFERINGS DI BURSA EFEK
JAKARTA (1999-2003)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : TRI ANDANI AYUPI
N.I.M : 020820101052
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN

telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal


4 DESEMBER 2004


dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Manajemen Program Pascasarjana Universitas Jember.

Susunan Tim Penguji

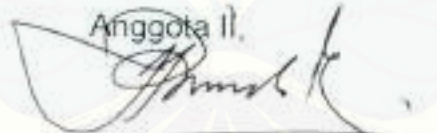
Ketua,

Anggota I,


Prof. Dr. H. R. Andi Sularso, MSM
NIP. 131 624 475


Dra. Elok Sri utami, M.Si
NIP. 131 877 449

Anggota II,


Tatang Ary Gumanti, SE, M.Bus.Acc, PhD.
NIP. 131 960 488

Mengetahui/Menyetujui

Universitas Jember Program Pascasarjana
Program Studi Manajemen
Ketua Program Studi



Hadi Paramu, SE, MBA, PhD.
NIP. 132 056 183



KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmannirrohim

Alhamdulillahirobbil alamin, puji syukur kehadiran Allah SWT, atas rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis dengan judul "Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap *Earnings management* pada *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Jakarta (1999-2003)" sebagai tugas akhir dan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada program Pasca Sarjana Program Studi magister Manajemen Universitas Jember. Sholawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Penyusunan Thesis ini tidak akan terselesaikan tanpa adanya dukungan dari beberapa pihak. Maka dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu baik secara material maupun spiritual, di antaranya :

1. Bapak Prof. Ir. I. Made Sedhana, selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Jember.
2. Bapak Prof. Dr. H. Harijono, SU.Ec, selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Jember.
3. Bapak Drs. Tatang Ary Gumanti, M.Buss.Acc., Ph.D, selaku Dosen Pembimbing I dan Ibu Dra. Istifadah, Msi, selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran serta dengan sabar mengarahkan, memberi masukan, dan mengoreksi penulis dalam menyusun thesis ini.
4. Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberikan ilmu dan berbagi pengalaman kepada penulis selama menempuh kuliah.
5. Staf dan Karyawan Program Pascasarjana Universitas Jember yang telah membantu memperlancar proses administrasi selama kuliah dan penyusunan thesis ini berjalan dengan lancar.
6. Bapak dan Ibuku tercinta, Bapak Abdoel Rachman dan Ibu Soegiatun, terima kasih atas kasih sayang, doa restu, pengorbanan, material maupun spiritual atas terselesaikannya studi ini.

7. Kakakku Mas Gani dan Mbak Eni tersayang, terima kasih atas kasih sayang, kebersamaan, dorongan dan semangat yang diberikan selama ini.
8. Sahabat-sahabat kelas (Asri, Mbak Reni, Mbak Retno, Mbak Fety, Mas Helmi, Mas Ali, Mas Mahmudi, Mas Bambang dan lain-lain), terima kasih atas kebersamaan dan keceriaan selama kuliah.
9. Sahabat-sahabat seatap Jl. Jawa VI No.6 "Green House" A Moeslem Boarding House (Santi, Ita, Nia, Ofi, Retno, Kiky dan lain-lain) terima kasih atas kekompakan, keceriaan dan bantuannya selama penulis kuliah sampai dengan terselesaikannya study ini (I Love You All).
10. Mas-mas disbun computer (mas Sarip, mas Khery, mas Ali) trimakasih bantuannya, sehingga penulisan penelitian ini bisa selesai.
11. Teman-teman pendidikan di Sendik, khususnya teman-teman Cabang III dan IV yang sempat memberi kenangan indah sebulan yang enggan untuk dilupakan.
12. Teman dan sahabat seatap dan sekantor Shinta Dewi R.S, terima kasih atas kebersamaan, pengertian, dorongan semangat dan keceriaan selama ini.
13. Teman-teman sesama pekerja Kantor Cabang BRI Ngawi yang telah berbagi pengalaman dan ilmunya selama ini serta dukungan semangatnya.
14. Seluruh pihak-pihak yang membantu dan memperlancar terselesaikannya thesis ini baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhirnya kata semoga penulis thesis ini mampu memberikan manfaat yang lebih berguna bagi ilmu pengetahuan khususnya Manajemen Keuangan. Penulis menyadari bahwa thesis ini disusun dengan segala keterbatasan pengetahuan sehingga jauh dari sempurna, selanjutnya penulis menerima segala saran dan kritik yang membangun bagi perbaikan thesis ini lebih lanjut.

Wassalam

Jember, November 2004

Penulis

RINGKASAN

Penelitian ini dimaksudkan untuk menentukan pengaruh faktor *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi *auditor*, pemilikan saham (prosentase saham yang ditahan perusahaan) terhadap *earnings management*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang *go public* baik periode sebelum maupun sesudah. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari Bursa Efek Jakarta (BEJ). Data yang dipergunakan adalah data tahun 1999 sampai dengan tahun 2003 yang berkaitan dengan prospektus dan laporan keuangan, *Indonesia Capital Market Directory* dan literatur yang berkaitan. Perusahaan yang dianalisis dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* pada periode tahun 1999 sampai dengan tahun 2003, dengan teknik penentuan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang diambil berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor yang diuji terhadap *earnings management* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Jakarta (BEJ), baik pada periode sebelum masuk maupun sesudah *go public*. Hasil analisis data menunjukkan bahwa pada periode sebelum *go public* secara keseluruhan faktor *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi auditor dan prosentase saham ditahan berpengaruh secara nyata atau signifikan dengan nilai signifikansi F(p) sebesar 0,008 pada tingkat $\alpha = 5\%$ atau sebesar 0,05. Sedangkan hasil pengujian yang dilakukan secara individual menunjukkan bahwa hanya *financial leverage* saja yang memberikan pengaruh nyata atau signifikan terhadap *earnings management* dengan nilai signifikansi t dari *financial leverage* (p) sebesar 0,001 pada tingkat $\alpha = 5\%$ atau sebesar 0,05. Pada periode sesudah *go public* menunjukkan bahwa secara keseluruhan maupun parsial / individu faktor *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi auditor dan prosentase saham yang ditahan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi F(p) sebesar = 0,864 pada tingkat $\alpha = 5\%$ atau sebesar 0,05 dan nilai signifikansi t keempat variabel (p) sebesar 0,930; 0,482; 0,880; 0,450 pada tingkat $\alpha = 5\%$ atau sebesar 0,05.

ABSTRACT

This research is intended to determine the influence of factor of *financial leverage*, assets growth, auditor reputation, share ownership (presents of share of the seizer company) to earnings management. This research is conducted at the company which go public of period before and after. Data used in this research is data secondary from Jakarta stock Exchange (JSX).Data utilized by year of 1999 up to 2003 related to prospectus and financial statement, Indonesian Capital Market Directory and interconnected literature. Company analyzed in this research is company conducting Initial Public Offerings at period of 1999 up to 2003, with the technique of determination sample by using method of purposive sampling, that is sample taken by pursuant to certain criterion.

Model the analysis used in this research is doubled regression to know the influence of examinee factors to earnings management at company that conducting Initial Public Offerings in Jakarta stock Exchange (JSX) at period of before and after go public. Result of data analysis indicate that at the period of before go public as a whole factor of financial leverage, asset growth, reputation of auditor and presents share arrested to have an influence on manifestly or significant with the value of significance $F(p) = 0,008$ at level $\alpha = 5\%$ or equal to 0,05. While examination result conducted individually indicate that only just financial leverage giving real influence or significant to earnings management with the value of significance t from financial leverage (p) $-0,001$ at level $\alpha = 5\%$ or equal to 0,05. At period after go public indicate that as a whole and also partial / individual of factor of financial leverage, asset growth, reputation of auditor and presents of share the seizer not have an influence on significant to earnings management. This matter is shown from value of significance $F(p) = 0,864$ at level $\alpha = 5\%$ or equal to 0,05 and the t value of fourth variables significance (p) is 0,930; 0,482; 0,880; 0,450 at level $\alpha = 5\%$ or equal to 0,05.



JEMBER

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
HALAMAN PENETAPAN PANITIA PENGUJI.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
RINGKASAN	v
ABSTRACT	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Dan Kegunaan Penelitian	5
1.3.1 Tujuan Penelitian	5
1.3.2 Kegunaan Penelitian	5
II. TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Tinjauan Teori	7
2.1.1 Bursa Efek	7
2.1.2 <i>Initial Public Offerings</i> (IPO) Dan Pencatatan Efek Di Bursa ..8	8
2.1.3 <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	12
2.1.4 Prospektus	13
2.1.5 <i>Earnings Management</i>	16
2.1.6 <i>Agency Theory</i>	18
2.1.7 Teori Akuntansi Positif	19
2.1.8 Faktor-Faktor Yang Memotivasi Terjadinya <i>Earnings Management</i>	20
2.2 Hasil Penelitian Terdahulu.....	23

III. KERANGKA KONSEPTUAL	28
3.1 Kerangka Konseptual	28
3.2 Formulasi Hipotesis	29
IV. METODE PENELITIAN	30
4.1 Obyek Penelitian	30
4.2 Populasi dan Sampel	30
4.3 Prosedur Pengambilan dan Pengumpulan Data	31
4.4 Definisi Operasional Variabel	31
4.5 Metode Analisis Data	33
V. HASIL DAN PEMBAHASAN	36
5.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	36
5.1.1 Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia	36
5.1.2 Gambaran Umum Perusahaan Yang Diteliti	37
5.1.3 Deskriptif Statistik Sampel yang Diteliti	41
5.2 Analisa Data	43
5.2.1 Pengujian Sebelum <i>Go Public</i>	44
1. Uji Normalitas	44
2. <i>Goodness of Fit Test</i>	45
3. Pengujian Koefisien Regresi Parsial (Uji t)	45
4. Pengujian Koefisien Regresi Serentak (Uji F)	46
5. Uji Asumsi Klasik Regresi (Autokorelasi, Multikolinearitas dan Heterokedistisitas)	46
a. Uji Autokorelasi	46
b. Uji Multikolinearitas	46
c. Uji Heterokedastisitas	47
5.2.2 Pengujian Setelah <i>Go Public</i>	48
1. Uji Normalitas	48
2. <i>Goodness of Fit Test</i>	49
3. Pengujian Koefisien Regresi Parsial (Uji t)	49
4. Pengujian Koefisien regresi Serentak (Uji F)	50
5. Uji Asumsi Klasik Regresi (Autokorelasi, Multikolinearitas, dan Heterokedastisitas)	50
a. Uji Autokorelasi	50

b. Uji Multikolinearitas	50
c. Uji Heterodustisitas	51
5.3 Pembahasan	52
VI. KESIMPULAN DAN SARAN	58
6.1 Kesimpulan	58
6.2 Keterbatasan, Implikasi, dan Saran Untuk Penelitian Yang Akan Datang	59
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN-LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 : Daftar Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu	26
Tabel 4.1 : Kriteria Pengambilan Kandidat Sampel	31
Tabel 5.1 : Perkembangan Bursa Efek Jakarta Tahun 1995 – 2003	37
Tabel 5.2 : Distribusi Sampel Penelitian	38
Tabel 5.3 : Gambaran Umum Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian	39
Tabel 5.4 : Deskriptif Statistik Sampel Yang Diteliti	42
Tabel 5.5 : Hasil Uji Normalitas Periode Sebelum <i>Go Public</i>	44
Tabel 5.6 : Hasil Uji t Periode Sebelum <i>Go Public</i>	45
Tabel 5.7 : Hasil Uji Multikolinieritas Periode Sebelum <i>Go Public</i>	47
Tabel 5.8 : Hasil Uji Heterokedustisitas Periode Sebelum <i>Go Public</i>	47
Tabel 5.9 : Hasil Uji Normalitas Periode Sesudah <i>Go Public</i>	48
Tabel 5.10 : Hasil Uji t Periode Sesudah <i>Go Public</i>	49
Tabel 5.11 : Hasil Uji Multikolinieritas Periode Sesudah <i>Go Public</i>	51
Tabel 5.12 : Hasil Uji Heterokedastisitas Periode Sesudah <i>Go Public</i>	51

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 3.1 : Gambar Kerangka Konseptual Penelitian	28



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Nama perusahaan sampel, *Net Income*, *Cash Flow From Operation*, perhitungan *total accruals*, *sale*, perhitungan *Discretionary accruals* baik sebelum maupun sesudah *go public*.
- Lampiran 2 : Nama perusahaan sampel, *Discretionary Accruals* sebelum dan sesudah *go public*, *Financial leverage* sebelum dan sesudah *go public*, pertumbuhan aktiva sebelum dan sesudah *go public*, reputasi *auditor*, saham ditahan.
- Lampiran 3 : Data Auditor tahun 1998 – 2001 berdasarkan jumlah klien yang diaudit.
- Lampiran 4 : N par test atau uji normalitas terhadap *discretionary accruals*, *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, prosentase saham ditahan pada periode sebelum *go public*.
- Lampiran 5 : Pengujian koefisien regresi (R) atau *goodness of fit test* pada periode sebelum *go public* dan uji asumsi klasik *Autokorelasi* dengan menggunakan *Durbin Watson test*.
- Lampiran 6 : Pengujian faktor *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi *auditor* dan prosentase saham ditahan terhadap *discretionary accruals (earnings management)* pada periode sebelum *go public* baik secara keseluruhan maupun parsial dengan menggunakan uji F dan uji t.
- Lampiran 7 : Uji asumsi klasik : *Multikolinearitas* pada periode sebelum *go public*
- Lampiran 8 : Uji asumsi klasik : *Heterokedustisitas* pada periode sebelum *go public*.
- Lampiran 9 : N par test atau uji normalitas terhadap *discretionary accruals*, *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, prosentase saham ditahan pada periode sesudah *go public*.
- Lampiran 10 : Pengujian koefisien regresi (R) atau *goodness of fit test* pada periode sesudah *go public* dan uji asumsi klasik *Autokorelasi* dengan menggunakan *Durbin Watson test*.

- Lampiran 11 : Pengujian faktor *financial leverage* pertumbuhan aktive, reputasi *auditor* dan prosentase saham ditahan terhadap *discretionary accruals (earnings management)* pada periode sesudah *go public* baik secara keseluruhan maupun parsial dengan menggunakan uji F dan uji t.
- Lampiran 12 : Uji asumsi klasik : *Multikolinieritas* pada periode sesudah *go public*
- Lampiran 13 : Uji asumsi klasik : *Heterokedustisitas* pada periode sesudah *go public*.





I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang masalah

Go public adalah salah satu cara bagi perusahaan yang sedang berkembang untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka pembiayaan atau pengembangan usahanya. Dana yang diperoleh dari *go public* biasanya selain digunakan untuk keperluan ekspansi juga untuk pelunasan hutang, yang pada gilirannya diharapkan akan semakin meningkatkan posisi keuangan perusahaan, disamping untuk memperkuat struktur permodalan. Agar saham yang ditawarkan dapat diserap pasar (investor), tentunya pemilik perusahaan dituntut untuk bisa menunjukkan bahwa perusahaannya merupakan perusahaan yang prospektif. Tuntutan tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan *earnings management* (manajemen laba) pada laporan keuangan yang dipublikasikan dalam prospektus perusahaan.

Laporan keuangan sebagai media komunikasi yang digunakan untuk menghubungkan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan menjadi sangat penting. Menurut Belkaoui (1993), laporan keuangan merupakan sarana untuk mempertanggung jawabkan 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 untuk memperhatikan laba harus disadari oleh manajemen, khususnya manajer yang kinerjanya diukur berdasarkan informasi tersebut. Selain itu laba atau tingkat keuntungan juga merupakan alat untuk mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) dan juga biaya kontrak. Dari sisi teori kontrak (*contracting theory*) misalnya pada saat keuntungan dijadikan patokan dalam pemberian bonus, maka ini akan menciptakan dorongan kepada manajer untuk mengatur data keuangan agar dapat menerima bonus seperti yang diinginkan. Hal ini mendorong timbulnya perilaku menyimpang yang salah satu bentuknya adalah manajemen laba (*earnings management*).

Dechow et, al. (1996), dalam Widyaningdyah (2001), menyatakan *earnings management* sebagai *earning manipulation* baik masih di dalam maupun

di luar batas *Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)*. Sedangkan Scott (1997), dalam Widyanigdyah (2001), mendefinisikan *earnings management* sebagai tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan dan atau nilai pasar perusahaan.

Penelitian-penelitian tentang manajemen laba hampir semua menggunakan pendekatan *accruals* sehingga tidak heran ada sebagian penulis yang menyebut *earnings management* dengan mengistilahkan sebagai *accruals management*. Pada penelitian ini *earning* diasumsikan terdiri atas laba tunai dan komponen-komponen *accruals* yang berada di bawah kebijakan manajemen (*discretionary*).

Earnings management (manajemen laba) sebagai suatu fenomena dipengaruhi oleh beberapa macam faktor. Dechow et.al. (1996), dalam Widyaningdyah (2001), mengidentifikasi faktor *demand for external financing*, *insider trading*, *debt*, *bonus*, dan *governance structure* sebagai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *earnings management*. Penelitian Dechow et, al. menjadi acuan dari penelitian Widyaningdyah (2001) yang juga menguji faktor-faktor *earnings management* yaitu *reputasi auditor*, jumlah dewan direksi, *leverage*, dan ditambah satu lagi faktor baru, yaitu prosentase saham yang ditawarkan saat IPO.

Healy dan Wahlen (1999), dalam Gumanti (2003), membagi motivasi terjadinya *earnings management* menjadi tiga, yaitu motivasi pasar modal (*capital market motivations*), motivasi kontrak (*contracting motivations*), dan motivasi peraturan (*regulatory motivations*). Motivasi pasar modal lebih banyak disebabkan oleh adanya anggapan umum bahwa angka-angka akuntansi khususnya laba merupakan salah satu sumber informasi penting yang digunakan oleh investor dalam menilai harga saham sehingga tidak heran banyak manajer membuat laporan keuangannya nampak baik dengan maksud menarik perhatian investor. Motivasi kontrak dikaitkan dengan kegunaan data akuntansi dalam membantu memonitor dan meregulasi kontrak antara perusahaan dengan pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*). Sedangkan bagi para penetap standar (*standard setter*), perhatian terhadap manajemen laba menjadi penting karena manajemen laba, apapun alasannya dapat mengarah pada penyajian laporan

di luar batas *Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)*. Sedangkan Scott (1997), dalam Widyanigdyah (2001), mendefinisikan *earnings management* sebagai tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan dan atau nilai pasar perusahaan.

Penelitian-penelitian tentang manajemen laba hampir semua menggunakan pendekatan *accruals* sehingga tidak heran ada sebagian penulis yang menyebut *earnings management* dengan mengistilahkan sebagai *accruals management*. Pada penelitian ini *earning* diasumsikan terdiri atas laba tunai dan komponen-komponen *accruals* yang berada di bawah kebijakan manajemen (*discretionary*).

Earnings management (manajemen laba) sebagai suatu fenomena dipengaruhi oleh beberapa macam faktor. Dechow et.al. (1996), dalam Widyanigdyah (2001), mengidentifikasi faktor *demand for external financing*, *insider trading*, *debt*, *bonus*, dan *governance structure* sebagai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *earnings management*. Penelitian Dechow et. al. menjadi acuan dari penelitian Widyanigdyah (2001) yang juga menguji faktor-faktor *earnings management* yaitu *reputasi auditor*, jumlah dewan direksi, *leverage*, dan ditambah satu lagi faktor baru, yaitu prosentase saham yang ditawarkan saat IPO.

Healy dan Wahlen (1999), dalam Gumanti (2003), membagi motivasi terjadinya *earnings management* menjadi tiga, yaitu motivasi pasar modal (*capital market motivations*), motivasi kontrak (*contracting motivations*), dan motivasi peraturan (*regulatory motivations*). Motivasi pasar modal lebih banyak disebabkan oleh adanya anggapan umum bahwa angka-angka akuntansi khususnya laba merupakan salah satu sumber informasi penting yang digunakan oleh investor dalam menilai harga saham sehingga tidak heran banyak manajer membuat laporan keuangannya nampak baik dengan maksud menarik perhatian investor. Motivasi kontrak dikaitkan dengan kegunaan data akuntansi dalam membantu memonitor dan meregulasi kontrak antara perusahaan dengan pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*). Sedangkan bagi para penetap standar (*standard setter*), perhatian terhadap manajemen laba menjadi penting karena manajemen laba, apapun alasannya dapat mengarah pada penyajian laporan

keuangan yang tidak benar (*misleading*) dan akhirnya dapat mempengaruhi alokasi sumber-sumber yang ada. Manajemen laba yang berlebihan dapat mengarah pada kejahatan keuangan (*financial fraud*). Tetapi manajemen laba itu sendiri tidak harus diartikan sebagai suatu tindakan negatif yang mengarah pada kejahatan (*fraud*) karena tidak selamanya manajemen laba berorientasi pada manipulasi laba.

Dari beberapa faktor di atas, maka yang menjadi penentu perilaku manajer dalam pengaturan laba adalah faktor *internal* dan *eksternal*. Mengingat luas dan kompleksnya faktor *eksternal*, para peneliti cenderung menggunakan faktor-faktor *internal* yang memang lebih mendekati kenyataan dan bisa mencerminkan kondisi perusahaan secara nyata. Penelitian sebelumnya yang telah berhasil merumuskan faktor-faktor internal yang dominan dalam pengaturan laba adalah penelitian yang dilakukan oleh Watts dan Zimmerman (1986), membagi motivasi *earnings management* menjadi tiga, yaitu *bonus plan hypothesis*, *debt to equity hypothesis*, dan *political cost hypothesis*. Hipotesis *bonus plan* menyatakan bahwa manajer pada perusahaan dengan *bonus plan* cenderung menggunakan metode akuntansi yang meningkatkan *income* saat ini. *Debt to equity hypothesis* menyebutkan bahwa pada perusahaan yang rasio *debt to equity* besar, manajer cenderung menggunakan metode akuntansi yang akan meningkatkan pendapatan maupun laba. Sedangkan *political cost hypothesis* menyatakan bahwa pada perusahaan besar yang kegiatan operasinya menyentuh sebagian besar masyarakat akan cenderung untuk mengurangi laba yang dilaporkan.

Aharony, Lin dan Loeb (1993), menguji faktor-faktor yang mungkin dikaitkan dengan manajemen akrual dalam IPO. Faktor-faktor yang dimaksud adalah besar aktiva, kualitas *auditor*, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* keuangan (*financial leverage*). Sementara itu, Gumanti (1996) menguji faktor penentu dalam manajemen akrual yaitu total *asset*, pertumbuhan aktiva, *financial leverage*, dan kepemilikan saham/saham yang ditahan perusahaan. Hasilnya, Aharony, et al. menemukan bahwa hanya *leverage* keuangan saja yang berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*. Sedangkan

Gumanti menemukan hanya kepemilikan saham saja yang berpengaruh signifikan terhadap manajemen akrual.

Penelitian lain yang juga mendukung penelitian di atas adalah penelitian yang dilakukan oleh Widyaningdyah (2001) yang menguji pengaruh faktor *reputasi auditor*, jumlah dewan direksi, *leverage*, dan prosentase saham yang ditawarkan saat IPO terhadap *earnings management*. Hasilnya menunjukkan bahwa hanya *leverage* yang secara signifikan berpengaruh terhadap *earnings management*.

Dari hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan di atas bahwa ada dua faktor yang disebutkan berpengaruh secara signifikan yaitu *leverage* dan kepemilikan saham (saham yang ditahan perusahaan). Faktor *leverage* berpengaruh terhadap *earnings management* karena adanya alternatif bahwa perusahaan mengalami *default* (tidak dapat melunasi hutangnya pada saat jatuh tempo) karena kesulitan keuangan, sehingga rentan untuk melakukan *earnings management*. Selain itu *leverage* yang tinggi mengakibatkan perusahaan sulit untuk mendapatkan tambahan dana dengan melakukan pinjaman, sehingga perusahaan seperti ini cenderung untuk melakukan *go public*. Supaya direspon baik oleh para investor, maka perusahaan akan menampilkan kinerja yang baik yang pada akhirnya terdorong untuk melakukan *earnings management*. Faktor kepemilikan (saham yang ditahan perusahaan) berpengaruh terhadap *earnings management* karena anggapan bahwa dengan menahan sejumlah tertentu saham, bisa dilihat kualitas perusahaan yang akan dijual di pasar modal, sehingga perusahaan yang mempunyai kualitas yang dapat diandalkan (ditandai dengan tingginya aliran kas masa datang) akan menahan saham yang akan ditawarkan dalam jumlah yang lebih besar dengan anggapan akan mendapat kompensasi yang lebih baik dengan meningkatnya risiko.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian di atas, maka banyak faktor yang mempengaruhi perilaku manajer untuk mengatur keuntungan. Penelitian ini mencoba menemukan bukti empiris tentang faktor *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, *reputasi auditor*, kepemilikan saham (saham yang ditahan perusahaan) sebagai faktor yang diduga mempengaruhi *earnings management*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, jelas bahwa ada sejumlah faktor yang melatar belakangi manajer melakukan *earnings management*. Faktor-faktor yang sudah diketahui menjadi pembatas munculnya *earnings management* antara lain *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi *auditor*, kepemilikan saham (prosentase saham yang ditahan), oleh sebab itu permasalahan yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah:

1. "Apakah *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi *auditor*, pemilikan saham (prosentase saham yang ditahan perusahaan) berpengaruh terhadap *earnings management* pada periode sebelum *go public* di Bursa Efek Jakarta (1999-2003)?"
2. "Apakah *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi *auditor*, pemilikan saham (prosentase saham yang ditahan perusahaan) berpengaruh terhadap *earnings management* pada periode sesudah *go public* di Bursa Efek Jakarta (1999-2003)?"

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Menentukan pengaruh *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi *auditor*, pemilikan saham (prosentase saham yang ditahan perusahaan) terhadap *earnings management* pada periode sebelum *go public* di Bursa Efek Jakarta (1999-2003).
2. Menentukan pengaruh *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi *auditor*, pemilikan saham (prosentase saham yang ditahan perusahaan) terhadap *earnings management* pada periode setelah *go public* di Bursa Efek Jakarta (1999-2003).

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi banyak pihak antara lain bagi peneliti, akademisi, investor, dan calon investor.

1. Bagi Peneliti

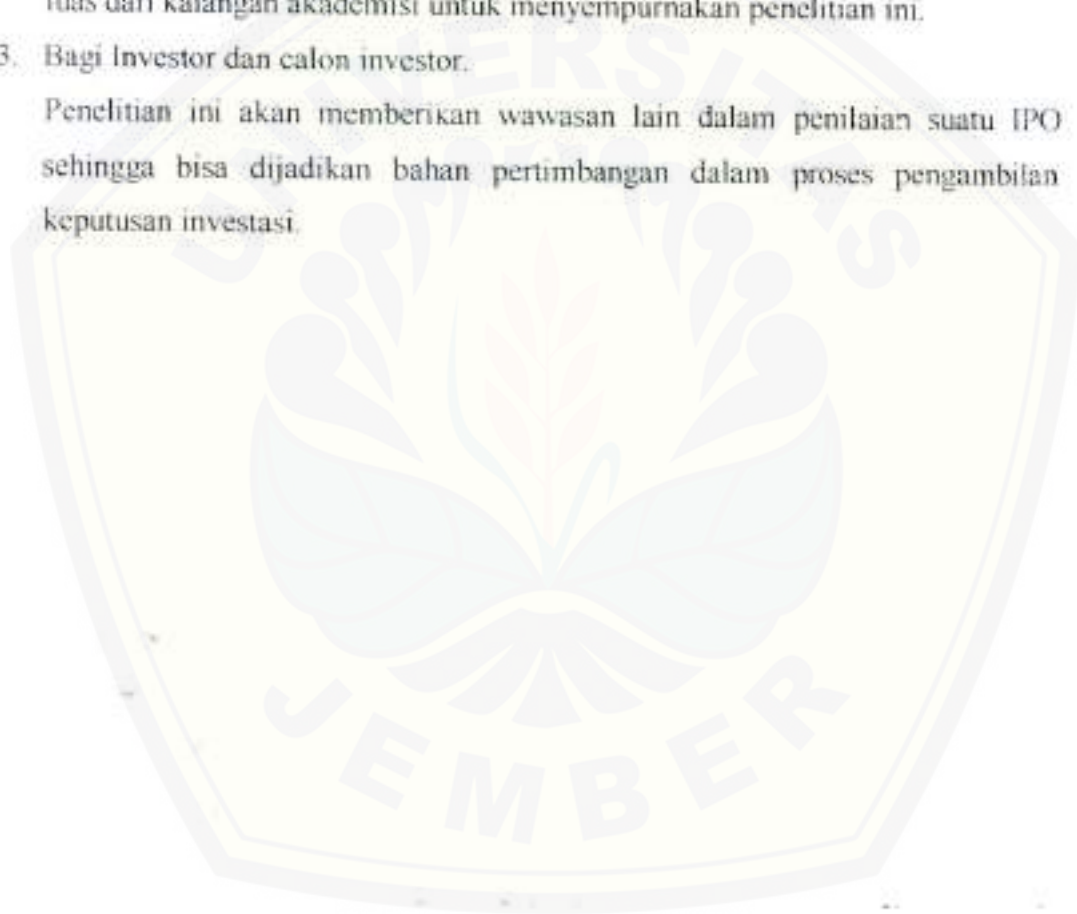
Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk kajian selanjutnya.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat atau kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan dan pasar modal, serta menambah wacana mengenai *earnings management*. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat mengundang pemikiran-pemikiran lebih luas dari kalangan akademisi untuk menyempurnakan penelitian ini.

3. Bagi Investor dan calon investor.

Penelitian ini akan memberikan wawasan lain dalam penilaian suatu IPO sehingga bisa dijadikan bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan investasi.



II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Bursa Efek

Dalam Darmadji dan Fakhruddin (2001), disebutkan bahwa Bursa Efek adalah Lembaga/perusahaan yang menyelenggarakan atau menyediakan fasilitas sistem (pasar) untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek antar berbagai perusahaan/perorangan yang terlibat dengan tujuan memperdagangkan efek perusahaan-perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek.

Menurut Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, Bursa Efek adalah "Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka".

Di Indonesia saat ini terdapat dua Bursa Efek, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), yang dapat menjadi pemegang saham Bursa Efek adalah Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha sebagai Perantara Pedagang Efek.

Tugas Bursa Efek sebagai fasilitator antara lain adalah sebagai berikut:

1. menyediakan sarana perdagangan efek,
2. mengupayakan likuiditas instrumen yaitu mengalirkan dana secara cepat pada efek-efek yang dijual,
3. menyebarluaskan informasi bursa keseluruhan lapisan masyarakat,
4. memasyarakatkan pasar modal, untuk menarik calon investor dan perusahaan yang *go public*, dan
5. menciptakan instrumen dan jasa baru.

Tugas Bursa Efek sebagai SRO (*Self Regulatory Organization*) antara lain adalah sebagai berikut:

1. membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan bursa,
2. mencegah praktik transaksi yang dilarang melalui pelaksanaan fungsi pengawasan, dan

3. ketentuan Bursa Efek mempunyai kekuatan hukum yang mengikat bagi pelaku pasar modal.

Sedangkan indikator bursa yang likuid antara lain adalah sebagai berikut:

1. transaksi dapat dilakukan dengan mudah dan cepat,
2. perbedaan harga permintaan dan penawaran yang tipis,
3. transaksi dalam jumlah yang besar dapat dilakukan tanpa mempengaruhi harga secara mendasar, dan
4. kedalaman dan keluasan pasar serta pergerakan harga merupakan reaksi yang cepat terhadap informasi.

2.1.2 *Initial Public Offerings (IPO)* dan Pencatatan Efek di Bursa

Initial Public Offerings (IPO) atau penawaran umum perdana adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat untuk yang pertama kali berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal No 8 Tahun 1995 dan Peraturan Pelaksanannya.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:40), penawaran umum mencakup kegiatan-kegiatan berikut:

1. periode pasar perdana, yaitu ketika efek ditawarkan kepada pemodal oleh penjamin emisi melalui para agen penjual yang ditunjuk,
2. penjatahan saham, yaitu pengalokasian efek pesanan para pemodal sesuai dengan jumlah efek yang tersedia, dan
3. pencatatan di bursa, yaitu saat efek tersebut mulai diperdagangkan di Bursa.

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan dari dalam perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditor berupa utang, pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat hutang maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*). Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan

menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan *go public*.

Untuk *go public*, perusahaan perlu melakukan persiapan internal dan penyiapan dokumentasi sesuai dengan persyaratan untuk *go public* atau penawaran umum, serta memenuhi semua persyaratan yang ditentukan Bapepam.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:44), ketentuan-ketentuan yang harus dipenuhi emiten yang akan *go public* adalah:

1. tata cara pendaftaran dalam rangka penawaran umum,
2. pedoman mengenai bentuk dan isi pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum,
3. pedoman mengenai bentuk dan isi prospektus dan prospektus ringkas dalam rangka penawaran umum, dan
4. pedoman mengenai bentuk dan isi pernyataan dalam rangka penawaran umum.

Masa penawaran umum sekurang-kurangnya tiga hari kerja (yaitu masa di mana masyarakat mengisi formulir pemesanan dan penyerahan uang untuk diserahkan ke agen penjual). Periode penawaran umum berlaku saat efek ditawarkan kepada investor oleh penjamin emisi melalui para agen penjual yang ditunjuk. Ini dikenal juga sebagai pasar perdana (*primary market*).

Darmadji dan Fakhruddin (2001:43), menjelaskan bahwa penawaran umum saham memiliki sejumlah manfaat antara lain adalah:

1. dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus (tidak dengan termin-termin),
2. biaya *go public* relatif murah,
3. proses relatif mudah,
4. pembagian dividen berdasarkan keuntungan,
5. penyertaan masyarakat biasanya tidak masuk dalam manajemen,
6. perusahaan dituntut lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk dapat meningkatkan profesionalisme,
7. memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta memiliki saham perusahaan, sehingga dapat mengurangi kesenjangan sosial,

8. emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat (*go public* merupakan media promosi) secara gratis, dan
9. memberikan kesempatan bagi koperasi dan karyawan perusahaan untuk membeli saham.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:43), konsekuensi penawaran umum saham antara lain adalah sebagai berikut:

1. keharusan untuk melakukan keterbukaan (*full disclosure*),
2. keharusan untuk mengikuti peraturan-peraturan pasar modal mengenai kewajiban pelaporan;
3. gaya manajemen perusahaan berubah dari *informal* menjadi *formal*;
4. kewajiban membayar dividen bila perusahaan mendapatkan laba;
5. senantiasa berusaha meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:57), dalam penawaran umum terdapat beberapa hal yang dapat menanggguhkan suatu penawaran umum, jika:

1. pernyataan pendaftaran, prospektus atau dokumen lainnya mencakup informasi dan atau fakta material yang palsu atau menyesatkan atau mengabaikan fakta material, dan menjadi tidak benar atau fakta material karena terjadinya perubahan keadaan dan keterangan tambahan yang diperlukan untuk memperbaiki keadaan tersebut tidak disampaikan kepada masyarakat,
2. emiten atau pihak lain yang terafiliasi dengan emiten dalam penawaran umum telah melanggar Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya, dan
3. pihak tersebut tidak menyampaikan perubahan atau tambahan informasi yang diminta Bapepam.

Adanya manfaat-manfaat dari penawaran umum, perusahaan cenderung memilih alternatif *go public* sebagai cara untuk mendapatkan tambahan dana. Oleh karena itu, perusahaan senantiasa berusaha agar dalam proses *go public*, sahamnya dapat direspon positif oleh pasar (ditunjukkan dengan adanya saham yang laku terjual). Untuk menjadi perusahaan yang *go public*, maka perusahaan harus melakukan pencatatan efek di Bursa Efek.

Proses pencatatan efek di Bursa Efek Jakarta sebagaimana disebutkan dalam Darmadji dan Fakhruddin (2001:60) adalah sebagai berikut.

1. Calon perusahaan terbuka (emiten) mengajukan permohonan pencatatan ke Bursa dan kemudian BEJ akan mengevaluasi permohonan tersebut apakah sesuai dengan ketentuan pencatatan di bursa. Selanjutnya calon emiten tersebut melakukan presentasi seputar kinerja perusahaannya.
2. Jika memenuhi syarat, BEJ akan memberikan surat persetujuan prinsip pencatatan yang dikenal dengan istilah perjanjian pendahuluan.
3. Calon emiten mengajukan pernyataan pendaftaran ke Bapepam.
4. Apabila telah mendapat pernyataan efektif dari bapepam, maka calon emiten melakukan proses penawaran umum atau disebut juga *Initial Public Offerings*.
5. Emiten membayar biaya pencatatan, dan
6. BEJ mengumumkan pencatatan efek tersebut di bursa.

Saham yang dicatatkan di BEJ dibagi atas dua papan pencatatan, yaitu papan utama dan papan pengembangan dimana penempatan dari emiten dan calon emiten yang disetujui pencatatannya didasarkan pada pemenuhan persyaratan pencatatan awal pada masing-masing papan pencatatan. Papan utama ditujukan untuk calon emiten atau emiten yang mempunyai ukuran (*size*) besar dan mempunyai *track record* yang baik. Sementara papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di papan utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum menghasilkan keuntungan, dan merupakan sarana bagi perusahaan yang sedang dalam penyehatan sehingga diharapkan pemulihan ekonomi nasional dapat terlaksana lebih cepat. Persyaratan pencatatan di BEJ terbagi atas :

1. persyaratan umum,
2. persyaratan pencatatan awal, dan
3. perpindahan papan (baik dari papan utama ke papan pengembangan atau degradasi maupun sebaliknya, dari papan pengembangan ke papan utama atau promosi).

Untuk dapat direspon pasar positif, perusahaan harus dapat meyakinkan kepada pasar (*public*) bahwa perusahaannya adalah perusahaan yang baik dalam

hal kinerjanya (*good corporate governance*). Adanya tuntutan *good corporate governance* ini membuat perusahaan melakukan upaya-upaya untuk mengatur kinerja (laba), yaitu melakukan *earnings management* pada laporan keuangan yang disajikan baik laporan keuangan yang disajikan dalam prospektus maupun laporan keuangan yang disajikan sebagai konsekuensi perusahaan yang telah *go public*.

2.1.3 Good Corporate Governance (GCG)

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001), *good corporate governance* (GCG) dapat diartikan sebagai tata cara pengelolaan perusahaan yang baik sebagaimana mestinya. Manajemen perusahaan wajib melaksanakan hal ini, bukan hanya untuk kepentingan pemegang saham saja, tetapi juga untuk semua pihak yang berkepentingan. *Good corporate governance* yang efektif akan menciptakan sistem yang dapat menjaga keseimbangan dalam pengendalian perusahaan sedemikian rupa sehingga mampu mengurangi peluang-peluang terjadinya korupsi dan kesalahan mengelola (*mismanagement*), menciptakan insentif bagi manajer untuk memaksimalkan produktifitas penggunaan aset sehingga menciptakan nilai perusahaan yang maksimum. Prinsip-prinsip utama *good corporate governance*, antara lain adalah sebagai berikut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:75):

1. *fairness* bagi pemegang saham minoritas, yaitu dalam rangka melindungi dari kecurangan, atau praktik-praktik *insider* yang merugikan.
2. *accountability* manajemen melalui pengawasan efektif yang mendasar pada keseimbangan kekuasaan antara direksi, pemegang saham, komisaris, dan *auditor*.
3. *responsibility* (tanggung jawab) perusahaan sebagai bagian dari masyarakat wajib mematuhi hukum dan undang-undang yang berlaku, dan
4. *transparency* melalui peningkatan disclosure dengan cara penyampaian informasi kinerja perusahaan yang akurat dan tepat waktu.

2.1.4 Prospektus

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001), prospektus adalah "setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek" penyusunan prospektus harus mengacu kepada:

1. prospektus harus memuat semua rincian dan fakta material mengenai penawaran umum dan emiten,
2. prospektus haruslah dibuat sedemikian rupa sehingga jelas dan komunikatif,
3. fakta-fakta dan pertimbangan-pertimbangan yang paling penting harus dibuat ringkasannya dan ungkapkan pada awal bagian prospektus, dan
4. emiten, penjamin pelaksana emisi, dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal bertanggung jawab untuk menentukan dan mengungkapkan fakta secara jelas dan mudah dibaca.

Emiten dan penjamin pelaksana emisi bertanggung jawab sepenuhnya atas kebenaran semua informasi atau fakta material serta kejujuran pendapat yang tercantum dalam prospektus.

Beberapa bagian penting dari prospektus yang patut mendapat perhatian dari calon investor adalah bidang usaha, jumlah saham yang ditawarkan, nilai nominal dan harga penawaran, riwayat singkat perusahaan, tujuan *go public*, kegiatan dan prospek usaha, resiko usaha, kebijakan dividen, kinerja keuangan perusahaan serta agen-agen penjualan.

1. Bidang Usaha

Merupakan bidang usaha yang saat ini dijalankan oleh perusahaan. Informasi ini perlu diketahui oleh calon investor, karena dengan mengetahui bidang usahaperusahaan, kita dapat pula mengetahui perusahaan tersebut berada pada sektor ekonomi mana. Informasi tentang bidang usaha biasanya tercantum pada bagian tengah dari halaman muka prospektus.

2. Jumlah Saham yang Ditawarkan

Bila perusahaan menawarkan saham, maka informasi mengenai jumlah saham yang akan ditawarkan juga perlu diketahui oleh calon infestor. Karena jumlah saham yang ditawarka kepada masyarakat menunjukkan beberapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik. Semakin besar

jumlah saham yang ditawarkan akan semakin memiliki potensi untuk likuidnya perdagangan tersebut di bursa. Informasi mengenai jumlah saham yang ditawarkan tercantum pada bagian tengah dari halaman muka prospektus.

3. Nilai Nominal dan Harga Penawaran

Nilai nominal merupakan nilai yang menunjukkan besarnya modal suatu perusahaan yang dimuat dalam Anggaran Dasar perusahaan tersebut. Nilai nominal ini juga akan dicantumkan pada setiap saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Jika nilai nominal ini dibagi dengan seluruh jumlah saham, maka akan diperoleh nilai nominal per saham. Harga saham yang akan ditawarkan kepada masyarakat tidak harus sama dengan nilai nominal per saham tersebut. Harga setiap saham yang ditawarkan disebut dengan harga penawaran. Informasi tentang nilai nominal dan harga penawaran untuk setiap saham terdapat pada bagian tengah dari halaman muka prospektus bersama-sama dengan jumlah saham yang ditawarkan.

4. Riwayat Singkat Perusahaan

Riwayat singkat tentang perusahaan terdapat pada bagian dalam, yaitu terdapat bab keterangan tentang Perseroan dan Anak Perusahaan. Bagian ini juga perlu diketahui oleh calon investor, karena bagian ini memberikan keterangan tentang riwayat singkat pendiri perusahaan, sehingga calon investor dapat mengetahui sudah berapa lama perusahaan tersebut didirikan dan beroperasi.

5. Tujuan *Go Public* (Rencana Penggunaan Dana)

Rencana Penggunaan Dana yang diperoleh dari hasil penawaran umum disajikan dalam suatu bab tersendiri, bagian ini sangat penting untuk diketahui oleh calon investor. Rencana penggunaan dana yang diperoleh dari penawaran umum diberikan secara persentasi dari kegiatan-kegiatan yang akan dilakukan, yang biasanya berkisar pada ekspansi, membayar sebagian hutang, investasi pada anak perusahaan, meningkatkan modal kerja.

6. Kegiatan dan Prospek Usaha

Pada dasarnya seorang investor yang membeli saham adalah membeli prospek usaha dari perusahaan tersebut. Karena itu kegiatan dan prospek usaha dari perusahaan termasuk anak perusahaan anak perusahaannya perlu diketahui oleh calon investor. Kegiatan dan prospek usaha dari perusahaan disajikan dalam suatu bab tersendiri, pemasaran dan distribusi dari produk/jasa yang dihasilkan, prospek usaha, kompetisi dan strategi usaha serta penelitian dan pengembangan.

7. Risiko Usaha

Setiap investasi tidak dapat terlepas dari resiko yang dihadapi. Untuk itu calon investor haruslah mengetahui kemungkinan resiko yang dihadapi oleh perusahaan. Penjelasan mengenai resiko usaha diberikan dalam satu bab tersendiri, biasanya resiko usaha meliputi antara lain: resiko persaingan, resiko pasokan bahan baku, ketentuan negara lain atau peraturan internasional, kebijaksanaan pemerintah, resiko nilai tukar valuta asing, resiko kenaikan suku bunga, resiko iklim, dan resiko lainnya

8. Kebijakan Dividen

Bagian ini memberikan informasi tentang kebijakan dividen yang direncanakan oleh perusahaan, yang diberikan dalam bentuk rentang jumlah persentase dividen tunai yang direncanakan dikaitkan dengan jumlah laba bersih.

9. Kinerja Keuangan Perusahaan

Perkembangan keuangan perusahaan paling tidak untuk lima tahun terakhir sangat perlu diketahui oleh calon investor sebelum mengambil keputusan. Dengan mengetahui data keuangan masa lalu tersebut dapat dibuat suatu perkiraan (*Analisis Trend*) untuk tahun-tahun berikutnya. kinerja keuangan perusahaan terdapat pada bab tersendiri yaitu Ikhtisar Data Keuangan Penting

10. Agen-agen Penjualan

Agen penjualan merupakan perusahaan-perusahaan efek yang ditunjuk oleh penjamin emisi untuk bertindak selaku agen penjual dalam rangka

memasarkan saham-saham yang ditawarkan pada penawaran umum. Investor yang akan melakukan pemesanan saham harus menghubungi agen-agen penjual tersebut yang daftarnya tercantum pada bagian akhir dari prospektus.

Dalam prospektus juga terdapat beberapa jadwal yang berhubungan dengan penawaran umum, antara lain adalah tanggal efektif, masa penawaran, tanggal akhir penjatahan, tanggal pengambilan uang pesanan, dan tanggal pencatatan. Tanggal Efektif, adalah suatu tanggal yang menunjukkan dikeluarkannya Surat Pernyataan Efektif oleh Bapepam, berdasarkan surat tersebut maka perusahaan dapat melakukan Penawaran Umum kepada masyarakat. Masa Penawaran, adalah suatu periode di mana dilakukannya Penawaran Umum atas efek yang akan ditawarkan kepada masyarakat. Masa penawaran ini sekurang-kurangnya tiga hari kerja. Tanggal Akhir Penjatahan, adalah suatu tanggal di mana hasil akhir dari hasil proses penjatahan atas pesanan efek akan diumumkan kepada masyarakat. Penjatahan akan muncul apabila jumlah pesanan atas efek melebihi jumlah efek yang ditawarkan. Tanggal Pengambilan uang pesanan, adalah suatu tanggal dimulainya pengambilan uang kepada pemesan yang terkena penjatahan atau pesannya tidak terpenuhi seluruhnya. Tanggal Pencatatan, adalah suatu tanggal diman suatu efek mulai dicatatkan atau didaftarkan pada suatu Bursa Efek, yang berarti mulai tanggal itu pula efek tersebut diperdagangkan di Bursa Efek tersebut.

2.1.5 *Earnings Management*

Istilah *earnings management* (Manajemen laba), diakui atau tidak diakui telah menambah wacana terhadap teori akuntansi dan keuangan. Tuntutan akan adanya *Good Corporate Governance* menjadi alasan *earnings management* banyak dipraktekkan oleh sejumlah perusahaan besar. Praktek *earnings management* diyakini sebagai konsekuensi langsung dari upaya-upaya manajer atau pembuat laporan keuangan untuk melakukan manajemen informasi akuntansi khususnya laba (*earning*) demi kepentingan pribadi dan perusahaan, Manajemen laba yang berlebihan dapat mengarah pada kejahatan keuangan (*financial fraud*),

tetapi manajemen laba sendiri tidak dapat/harus diartikan sebagai suatu tindakan negatif yang mengarah pada kejahatan (*fraud*) karena tidak selamanya manajemen laba berorientasi pada manipulasi laba.

Dalam Widyaningdyah (2001), Dechow et, al. (1996) memberi definisi *earnings management* sebagai *earnings manipulation*, baik apakah masih di dalam maupun di luar batas *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP). Sedangkan definisi *earnings management* menurut Scott (1997), adalah sebagai tindakan manajemen untuk memilih kebijaksanaan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan dan atau nilai pasar perusahaan.

Sugiri (1998) membagi definisi *earnings management* menjadi dua, yaitu definisi sempit dan luas. Definisi sempit berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi yaitu *earnings management* didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk "bermain" dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya *earnings*. Definisi luas menyatakan *earnings management* merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan atau mengurangi laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggungjawab, tanpa mengakibatkan peningkatan atau penurunan profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

Surifah (1999) memberikan pendapatnya mengenai dampak *earnings management* terhadap *kredibilitas* laporan keuangan. Dia menyatakan *earnings management* dapat mengurangi *kredibilitas* laporan keuangan apabila digunakan untuk pengambilan keputusan, karena *earnings management* merupakan salah satu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sarana komunikasi antara manajer dan pihak *eksternal* perusahaan.

Berdasarkan pendapat Sugiri (1998) dan Surifah (1999) di atas, pada umumnya penelitian tentang *earnings management* dinyatakan dalam *perspektif oportunitas* dibandingkan *perspektif efisiensi*. *Perspektif oportunitas* menyatakan bahwa perusahaan melakukan *earnings management* karena adanya peluang, sedangkan *perspektif efisiensi* menyatakan bahwa manajer melakukan pilihan atas kebijakan akuntansi untuk memberikan informasi yang lebih baik.

tentang *cash flow* yang akan datang dan untuk meminimalkan *agency cost* yang terjadi karena konflik kepentingan antara *stake holder* dan manajer.

Menurut Gumanti (2003) *earnings management* mempunyai dua implikasi yaitu manfaat dan biaya. Biaya (*cost*) yang mungkin terkait dengan manajemen laba adalah adanya potensi kesalahan alokasi atas sumber-sumber yang muncul dari manajemen laba itu. Sementara manfaat (*benefit*) yang mungkin diperoleh adalah potensi peningkatan dalam kemampuan manajemen dalam menyiratkan informasi penting kepada pihak luar yang akhirnya dapat meningkatkan keputusan alokasi sumber-sumber yang ada.

2.1.6 Agency Theory

Menurut Anthony dan Govindarajan (1995:569), konsep *agency theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal*, dan CEO (*chief executive officer*) sebagai *agent* mereka. Pemegang saham mempekerjakan CEO untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*.

Asumsi yang digunakan dalam *agency theory* adalah bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya dengan kemakmuran (harga saham) yang selalu meningkat, dilain pihak *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena *principal* tidak dapat memonitor aktivitas CEO untuk bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham. *Principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agent*, sementara *agent* mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan. Sehingga ini akan

menyebabkan ketidakseimbangan informasi yang disebut dengan asimetri informasi.

Adanya *principal* dan *agent* untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri-sendiri inilah yang mengakibatkan *agent* memanfaatkan adanya asimetri informasi yang dimilikinya untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*, terutama jika informasi itu berkaitan dengan pengukuran kinerja *agent*, misal laporan keuangan.

Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa hubungan *principal* dan *agent* sering ditentukan oleh angka-angka akuntansi yang ada pada laporan keuangan. Hal ini memacu *agent* untuk memikirkan bagaimana angka akuntansi tersebut bisa digunakan sebagai sarana untuk memaksimalkan kepentingannya. Salah satu bentuk tindakan *agent* tersebut adalah yang disebut sebagai *earnings management*.

De Angelo (1986) juga menyatakan bahwa teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa angka-angka akuntansi memainkan peranan penting dalam menekan konflik antara pemilik perusahaan dan pengelolanya atau para manajer. Dari sini jelas mengapa manajer memiliki motivasi untuk mengelola data keuangan, khususnya laba (*earning*) yang semuanya tak lepas dari usaha-usaha memperoleh keuntungan atau manfaat pribadi.

Jadi, secara teori maupun empiris *earning* atau laba telah dijadikan suatu target dalam proses penilaian prestasi usaha suatu departemen secara khusus (manajer) atau perusahaan (organisasi) secara umum, karena laba (*earning*) merupakan alat untuk mengurangi biaya keagenan (*agency cost*).

2.1.7 Teori Akuntansi Positif

Watts dan Zimmerman (1986) menjelaskan suatu teori akuntansi yang berusaha mengungkapkan bahwa faktor-faktor ekonomi tertentu atau ciri-ciri suatu unit usaha tertentu bisa dikaitkan dengan perilaku manajer atau para pembuat laporan keuangan. Secara khusus, Watts dan Zimmerman juga mengungkapkan pengaruh dari variabel-variabel ekonomi terhadap motivasi manajer untuk memilih suatu metode akuntansi.

Pada prinsipnya teori akuntansi positif beranggapan bahwa tujuan dari teori akuntansi adalah untuk menjelaskan (*to explain*) dan memprediksi (*to predict*) praktek-praktek akuntansi (Watts dan Zimmerman, 1986:2). Mereka menegaskan bahwa teori akuntansi positif mempunyai peranan yang sangat penting dalam perkembangannya, sebab dapat memberikan pedoman kepada para pembuat keputusan kebijakan akuntansi dalam melakukan perkiraan-perkiraan atau penjelasan-penjelasan akan konsekuensi dari keputusan tersebut.

Manajer atau pembuat laporan keuangan melakukan manajemen laba dalam proses pelaporan keuangan suatu organisasi, karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan yang dilakukan.

2.1.8 Faktor-faktor Yang Memotivasi Terjadinya *Earnings management*

Earnings management (manajemen laba) diduga muncul atau dilakukan oleh manajer atau para pembuat laporan keuangan dalam proses pelaporan keuangan suatu organisasi karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan yang dilakukan.

Magnan dan Cormier (1997) menyatakan bahwa ada tiga sasaran yang ingin dicapai oleh manajer sehubungan dengan praktek manajemen laba. Ketiga sasaran tersebut adalah minimisasi biaya politis (*political cost minimization*), maksimisasi kesejahteraan manajer (*manager wealth maximization*), dan minimisasi biaya finansial (*minimization of financing cost*). Jelas disini bahwa sasaran manajemen laba adalah cukup komprehensif, yaitu mencakup banyak aspek dalam perusahaan baik demi keuntungan pribadi manajer maupun perusahaan secara keseluruhan.

Watts dan Zimmerman (1986) membagi motivasi *earnings management* menjadi tiga, yaitu *bonus plan hypothesis* yang cenderung menggunakan metode akuntansi meningkatkan *income* saat ini, *debt to equity hypothesis* yang cenderung menggunakan metode akuntansi yang akan meningkatkan pendapatan maupun laba jika rasio *debt to equity* besar, dan faktor ketiga adalah *political cost hypothesis* yang cenderung mengurangi laba yang dilaporkan jika perusahaan itu kegiatan operasinya menyentuh sebagian besar masyarakat. McNichols dan

Wilson (1988), dalam Gumanti (2000) menambahkan faktor keempat yang bisa menjadi sarana bagi manajer untuk mempengaruhi prestasi keuangannya yaitu melalui kebijakan operasi, investasi, dan pembelanjaan (*operating, investing, and financing policies*).

Scotts (1997:296-306), dalam Widyaningdyah (2001), mengemukakan faktor-faktor lain yang dapat dikaitkan dapat memotivasi *earnings management*, yaitu *taxation motivation*, pergantian CEO, dan *initial public offering* (IPO). Dalam kaitannya dengan penawaran perdana (IPO) ini ada faktor-faktor tertentu yang bisa dikaitkan dengan manajemen akrual (*earnings management*). Aharony et al. (1993) menyelidiki faktor-faktor yang bisa dikaitkan dengan manajemen akrual saat IPO yaitu kualitas *auditor*, tingkat pertumbuhan perusahaan, besar aktiva, *leverage* keuangan (*financial leverage*).

Selain di luar negeri, penelitian di dalam negeri (Indonesia) juga telah ada yang menguji faktor-faktor yang berpengaruh dalam *earnings management* yaitu penelitian Gumanti (1996) dan Widyaningdyah (2001). Faktor-faktor yang diuji Gumanti adalah tingkat *assets*, pertumbuhan aktiva, *financial leverage*, kepemilikan saham (saham yang ditahan perusahaan). Sedangkan faktor yang diuji Widyaningdyah adalah reputasi *auditor*, jumlah dewan direksi, *leverage* dan prosentase saham yang ditawarkan saat IPO. Dalam penelitiannya, Gumanti menemukan bukti empiris bahwa hanya kepemilikan saham (saham yang ditahan perusahaan) saja yang berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*. Sedangkan Widyaningdyah menemukan bukti empiris hanya *leverage* saja yang berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*.

Berdasar pada penelitian di atas, disebutkan bahwa faktor yang berpengaruh secara signifikan adalah *leverage* dan kepemilikan saham (saham yang ditahan perusahaan), meskipun faktor-faktor yang lain juga berpengaruh, tetapi tidak secara signifikan. Pada penelitian ini, peneliti mencoba untuk menemukan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *earnings management* saat IPO yang meliputi *leverage* keuangan (*financial leverage*), besar aktiva, reputasi *auditor*, dan kepemilikan saham (prosentase saham yang ditahan perusahaan).

Financial leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah adalah 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 dimungkinkan untuk melakukan *earnings management* karena perusahaan terancam *default* (tidak dapat membayar hutang pada waktunya). Dari segi teori akuntansi positif, perusahaan yang mempunyai *financial leverage* yang tinggi cenderung untuk memilih metode akuntansi yang cenderung menaikkan laba yang dilaporkan. Dengan demikian, maka perusahaan dapat menunjukkan posisi *bargaining* yang lebih baik untuk negosiasi dan penjadwalan ulang hutangnya.

Pertumbuhan aktiva dinilai berkaitan dengan adanya *earnings management* karena dari segi teori akuntansi positif, berpendapat bahwa ukuran perusahaan bisa dikaitkan dengan manajemen akrual. Perusahaan yang besar cenderung untuk memilih metode akuntansi yang mengurangi laba, sedangkan perusahaan kecil cenderung untuk menaikkan labanya. Dalam hal IPO, pertumbuhan aktiva bisa dijadikan sebagai kontrol. Kontrol ini dimaksudkan untuk menguji keterkaitan pertumbuhan aktiva dengan *earnings management* saat IPO, karena perusahaan yang akan *go public* dimungkinkan mengalami pertumbuhan baik dalam hal aktiva.

Reputasi *auditor* sangat menentukan kredibilitas laporan keuangan. Independensi dan kualitas *auditor* akan berdampak pada pendeteksian *earnings management*. Titman dan Trueman (1986), menyatakan bahwa *auditor* yang berkualitas menghasilkan informasi yang berguna bagi investor dalam menaksir nilai perusahaan yang melakukan IPO. Dalam suatu penawaran umum, akuntan mempunyai tugas utama untuk melaksanakan audit atas laporan keuangan emiten menurut standar audit yang ditetapkan Ikatan Akuntan Indonesia. Audit tersebut diperlukan agar diperoleh suatu keyakinan bahwa laporan keuangan tersebut bebas dari salah saji yang material. Akuntan dalam hal ini bertanggung jawab penuh atas pendapat yang diberikan terhadap laporan yang diauditnya. Laporan

keuangan merupakan pintu utama untuk menilai kinerja perusahaan terlebih lagi bagi perusahaan yang sedang melakukan penawaran umum, sehingga opini akuntan sebagai auditor akan memberikan suatu keyakinan bagi pihak lain atas laporan keuangan yang diterbitkan emiten. Dengan memakai *auditor* yang berkualitas, maka akan mengurangi kemungkinan perusahaan untuk menyajikan laporan keuangan yang tidak benar atau mendorong kemungkinan adanya *earnings management*.

Pemilikan saham (prosentase saham yang ditahan perusahaan) berpengaruh terhadap adanya *earnings management* saat IPO karena proporsi kepemilikan saham berkaitan dengan kualitas sebuah IPO. Leland dan Pyle (1977), berpendapat bahwa dengan menahan sejumlah tertentu saham, manajer bisa mencerminkan kualitas perusahaan yang akan dijual di pasar modal. Sehingga manajer yang perusahaannya mempunyai kualitas yang dapat diandalkan (ditandai dengan tingginya aliran kas masa datang) akan menahan saham yang akan ditawarkan dalam jumlah yang besar dengan anggapan akan mendapatkan kompensasi yang lebih baik dengan meningkatnya risiko. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar saham yang ditahan, maka semakin tinggi kualitas perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Berdasarkan kepustakaan yang ada, bahwa penelitian *earnings management* dilakukan oleh para peneliti untuk mencoba mengkaitkan hubungan antara suatu variabel ekonomi tertentu dan upaya-upaya manajer untuk mengambil manfaat atas variabel tersebut. Fenomena ini tidak selamanya terbukti walaupun secara teori memungkinkan bagi manajemen untuk memanaj keuntungan yang dilaporkan.

Bukti empiris tentang adanya manajemen laba, pertama kali ditunjukkan oleh Healy (1985). Healy mengungkapkan kemungkinan munculnya manajemen laba, khususnya keterkaitan antara manajemen laba dan pola bonus (*bonus schemes*) dalam proses pelaporan data keuangan. Dia beranggapan bahwa manajer akan memilih prosedur akuntansi yang akan meningkatkan laba yang dilaporkan

dalam upaya memaksimalkan bonus yang akan diterima. Healy menemukan bukti ada hubungan yang kuat antara akrual dan dorongan-dorongan tertentu yang mempengaruhi manajer untuk mengatur jumlah pendapatan yang dilaporkan, khususnya manajer akan memilih akrual yang menurunkan pendapatan pada saat pola bonus berada di bawah atau diatas batasan yang diikat, dan memilih akrual yang menaikkan pendapatan pada saat batasan tersebut tidak diikat.

Bila Healy (1985) menemukan manajer memilih pelaporan pendapatan yang menurun pada saat keuntungan jatuh di bawah yang disyaratkan, Gaver et al (1995) menemukan bahwa manajer akan memilih prosedur akuntansi yang menaikkan keuntungan pada saat keuntungan berada pada yang disyaratkan dan akan menurunkan keuntungan pada saat keuntungan berada pada batasan yang tidak disyaratkan.

Aharony et al. (1993) menyelidiki kemungkinan munculnya manajemen laba pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *initial public offerings* (IPO) dan menguji faktor yang berkaitan dengan manajemen akrual yaitu kualitas *auditor*, tingkat pertumbuhan perusahaan, besar aktiva, dan *leverage* keuangan. Hasilnya mereka tidak menemukan bukti yang kuat pemilik perusahaan untuk menaikkan keuntungan yang dilaporkan, tetapi mereka menemukan bukti tambahan yang menyebutkan bahwa praktek manajemen laba cenderung muncul pada perusahaan yang kecil dan mempunyai *debt equity* ratio tinggi. Sedangkan untuk pengujian faktor-faktor terhadap *earnings management*, mereka menemukan hanya *leverage* keuangan saja yang berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*.

Ayres (1994) mengungkapkan tiga faktor yang dapat dikaitkan dengan munculnya praktek *earnings management*. Faktor-faktor tersebut adalah manajemen akrual, penerapan suatu kebijakan akuntansi yang wajib, dan perubahan akuntansi secara sukarela. Faktor yang pertama dikaitkan dengan segala aktivitas yang dapat mempengaruhi aliran kas dan juga keuntungan yang secara pribadi merupakan wewenang dari para manajer. Faktor yang kedua berkaitan dengan keputusan manajer untuk menerapkan suatu kebijakan akuntansi yang wajib diterapkan atau menundanya sampai saat berlakunya kebijakan

tersebut. Sedangkan faktor yang ketiga berkaitan dengan upaya manajer untuk mengganti atau merubah suatu metode yang dapat dipilih yang tersedia dan diakui oleh badan akuntansi yang ada.

Watts dan Zimmerman (1986), dalam Sugiri (1998), menyatakan tiga faktor yang dapat dikaitkan dengan *earnings management* yaitu *bonus plan hypothesis*, *debt to equity hypothesis*, *political cost hypothesis*. Faktor *bonus plan* cenderung menggunakan metode akuntansi meningkatkan *income* saat ini, *debt to equity* cenderung menggunakan metode akuntansi yang akan meningkatkan pendapatan maupun laba, jika *debt to equity* besar dan *political cost* yang cenderung mengurangi laba yang dilaporkan.

Selain penelitian yang dilakukan di luar negeri, penelitian di dalam negeri juga sudah dilakukan, antara lain dilakukan oleh Gumanti (1996) dan Widyaningdyah (2001). Gumanti menguji kemungkinan adanya *earnings management* pada perusahaan yang baru *go public* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang *go public* antara periode Juli 1991 dan Desember 1994, dengan mengambil sampel sebanyak 62 perusahaan. Dalam penelitiannya itu, Gumanti tidak menemukan bukti yang kuat atas adanya *earnings management* pada periode sebelum *go public*. Bukti adanya *earnings management* justru ditemukan setahun setelah *go public*.

Gumanti (1996) juga menguji beberapa faktor penentu yang berpengaruh dalam manajemen akrual pada perusahaan yang baru *go public* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang *go public* pada bulan Juli 1991 sampai dengan 1993, dengan mengambil sampel sebanyak 33 perusahaan. Dalam penelitiannya itu, Gumanti menemukan bukti empiris adanya pengaruh beberapa faktor yang diduga berkaitan dengan manajemen akrual yaitu total *assets*, pertumbuhan aktiva, *financial leverage* dan kepemilikan saham, meskipun yang memberikan pengaruh secara signifikan adalah satu faktor saja yaitu kepemilikan saham.

Widyaningdyah (2001) juga menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *earnings management*. Penelitian Widyaningdyah ini dilakukan pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 1994-1997 dengan

menggunakan jumlah sampel sebanyak 51 perusahaan. Dalam penelitiannya Widyaningdyah menguji faktor reputasi *auditor*, jumlah dewan direksi, *leverage*, dan prosentase saham yang ditawarkan saat IPO. Hasilnya, meskipun faktor-faktor tersebut secara keseluruhan memang berpengaruh terhadap *earnings management*, tapi secara individu/parsial hanya *leverage* saja yang memberikan pengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*.

Berdasarkan penelitian-penelitian di atas, maka dapat dijelaskan secara ringkas hasil penelitian terdahulu pada tabel 2.1 berikut.

Tabel 2.1 Daftar ringkasan hasil penelitian terdahulu

No	Peneliti	Variabel yang diteliti	Hasil	Variabel yang signifikan
1	Aharony, Lin, Loeb (1993)	Y = Manajemen akrual X1 = besar aktiva X2 = kualitas auditor X3 = tingkat pertumbuhan perusahaan X4 = <i>leverage</i> keuangan	Secara keseluruhan berpengaruh tidak signifikan, Secara individu hanya <i>leverage</i> keuangan yang signifikan	<i>Leverage</i> keuangan
2	Gumanti (1996)	Y = manajemen akrual X1 = total <i>assets</i> X2 = pertumbuhan aktiva X3 = <i>financial leverage</i> X4 = kepemilikan saham	Sebelum <i>go public</i> : Secara keseluruhan berpengaruh tidak signifikan, secara individu hanya kepemilikan saham saja yang signifikan Setelah <i>go public</i> : Baik secara keseluruhan maupun partial berpengaruh tidak signifikan	Kepemilikan saham
3	Widyaningdyah (2001)	Y = <i>earnings management</i> X1 = reputasi <i>auditor</i> X2 = jumlah dewan direksi X3 = <i>leverage</i> X4 = prosentase saham yang Ditawarkan saat IPO	Secara keseluruhan berpengaruh signifikan, tetapi secara individu hanya <i>leverage</i> saja yang signifikan	<i>Leverage</i>

Berdasarkan tabel 2.1 di atas, maka dapat disimpulkan bahwa ada banyak faktor yang dapat dikaitkan dengan *earnings management* yaitu besar aktiva (total *assets*), kualitas *auditor*, tingkat pertumbuhan perusahaan, *leverage* keuangan, pertumbuhan aktiva, kepemilikan saham (baik yang ditahan maupun yang

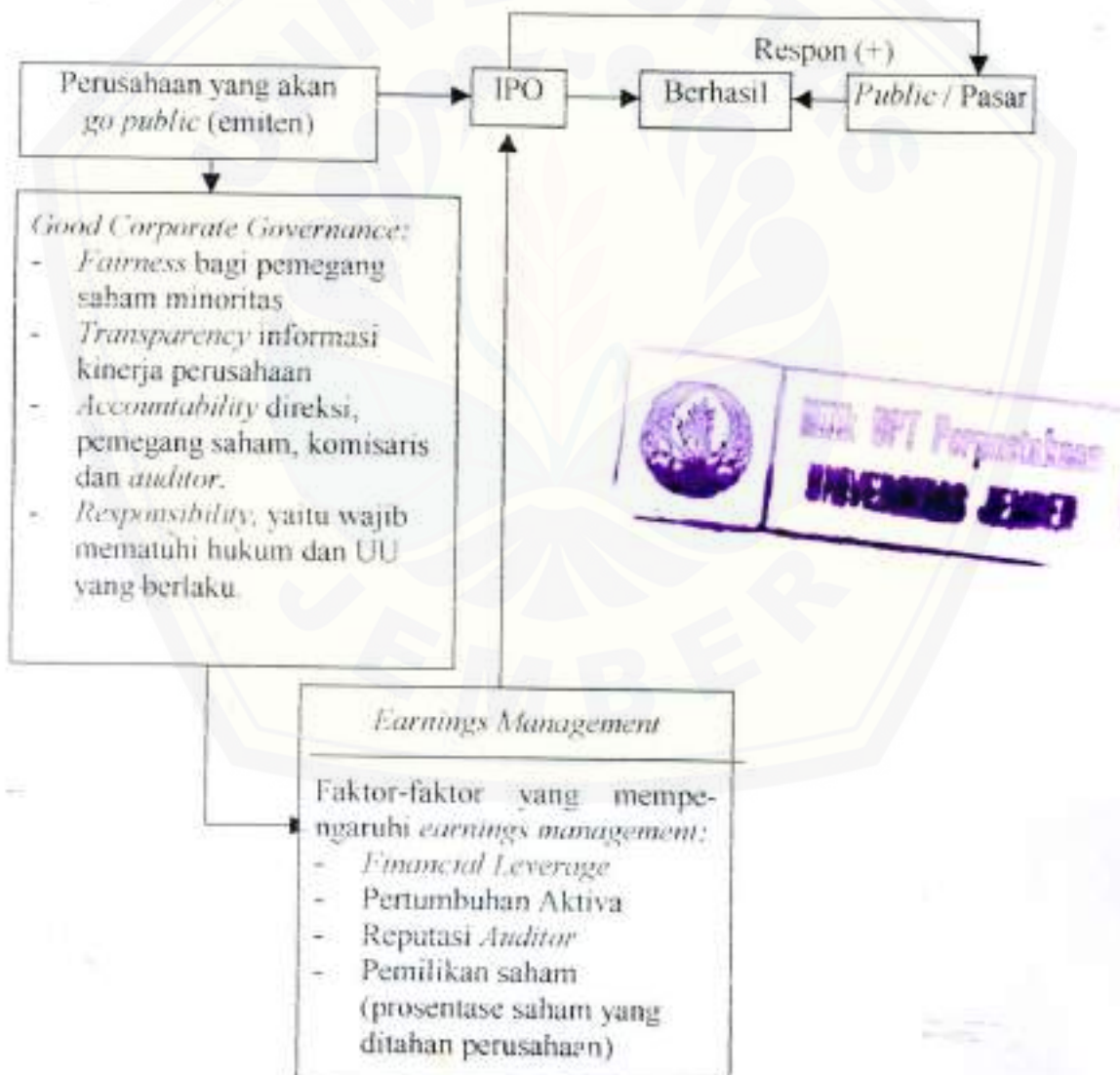
ditawarkan saat IPO), dan jumlah dewan direksi. Tetapi dari hasil penelitian menyebutkan bahwa hanya faktor kepemilikan saham, khususnya saham yang ditahan perusahaan dan *leverage* saja yang terbukti secara nyata atau signifikan berpengaruh terhadap *earnings management*. Sedangkan untuk faktor yang lain yaitu besar aktiva, kualitas editor, tingkat pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan aktiva, saham yang ditawarkan saat IPO, dan jumlah dewan direksi berpengaruh, tetapi tidak signifikan.



III. KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTHESIS

3.1. Kerangka Konseptual

Perusahaan yang melakukan *go public* tentunya akan berharap untuk dapat direpson pasar dengan baik sehingga mereka berusaha menampilkan sebaik mungkin kinerjanya meskipun dilakukan dengan upaya-upaya tertentu yang salah satunya dengan melakukan *earnings management*. Sebagai ilustrasi untuk mempermudah pemahaman dan alur pikir dalam penelitian, diperlukan kerangka konseptual sebagai berikut.



Gambar 3.1 Kerangka konseptual

Sebuah perusahaan yang akan *go public* akan menunjukkan kepada investor dan calon investor, bahwa perusahaan yang mereka kelola adalah sebuah perusahaan yang baik atau sering dikenal dengan istilah *good corporate governance*. Dalam menciptakan sebuah perusahaan yang baik, seringkali perusahaan yang bersangkutan akan melakukan tindakan yang dianggap sebagai upaya-upaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dicerminkan dalam laporan keuangan yang dicantumkan dalam prospektus. Upaya-upaya tersebut dikenal sebagai tindakan *earnings management*.

Ada beberapa faktor yang mendukung adanya tindakan *earnings management*, yaitu faktor keuangan dan non keuangan. Faktor keuangan diproyeksikan oleh *financial leverage* dan pertumbuhan aktiva, sedangkan faktor non keuangannya diproyeksikan oleh reputasi auditor, dan kepemilikan saham (prosentase saham yang ditahan).

3.2 Formulasi Hipotesis

Berdasarkan uraian landasan teori dan penelitian-penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut (yang dinyatakan dalam bentuk alternatif).

- H1: *Financial leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*.
- H2: Pertumbuhan aktiva berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*.
- H3: Reputasi *auditor* berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*.
- H4: Pemilikan saham (prosentase saham yang ditahan perusahaan) berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*.
- H5: *Financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi *auditor*, pemilikan saham (saham yang ditahan perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap *earnings management*.

IV. METODE PENELITIAN

4.1 Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang baru *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama kurun waktu 1999-2003.

4.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang baru *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama kurun waktu 1999-2003 yaitu sebanyak 87 perusahaan. Sedangkan untuk menentukan sampel digunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut.

1. Perusahaan tidak termasuk dalam jenis industri jasa, *real estate* dan perbankan. Alasannya adalah karena industri jasa, *real estat* dan perbankan mempunyai perbedaan laporan keuangan dengan perusahaan dalam industri yang lain.
2. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang terpublikasikan minimal tiga tahun sebelum dan satu tahun sesudah *go public*.
3. Perusahaan yang melakukan *earnings management* dengan kriteria nilai DACpt sebagai *proxy* dari *earnings management* mempunyai nilai tidak sama dengan nol ($DACpt \neq 0$).
4. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang diperlukan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria diatas, maka kandidat jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 42 perusahaan. Rincian selengkapnya seleksi perusahaan ditampakkan dalam tabel 4.1 berikut.



Tabel 4.1 : Kriteria Pengambilan Kandidat Sampel

Perusahaan yang baru <i>go public</i> dan melakukan IPO di BEJ (1999-2003)		87
Perusahaan jasa, <i>real estate</i> dan perbankan	30	
Perusahaan dengan data tidak lengkap (Laporan keuangan tidak lengkap)	<u>15</u>	
		<u>45</u>
Jumlah kandidat perusahaan yang menjadi sample		42

Sumber : Bursa Efek Jakarta (data diolah)

4.3 Prosedur Pengambilan dan Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa prospektus dan laporan keuangan perusahaan tiga tahun sebelum dan satu tahun sesudah *go public*, *Indonesian Capital Market Directory*, dan literatur yang berkaitan.

4.4 Definisi Operasional Variabel

Variabel terikat (*dependent variable*) yang dinotasikan dengan Y dalam penelitian ini adalah *earnings management* yang diproxykan dengan *discretionary accruals* (DACpt). Penggunaan *discretionary accruals* sebagai proxy *earnings management* karena *discretionary accruals* sudah banyak digunakan oleh peneliti terdahulu untuk menguji *earnings management*. Berdasarkan perspektif manajerial, *accruals* menunjukkan instrumen yang mendukung adanya *earnings management*. Selain itu pengukuran *earnings management* dengan menggunakan *accruals* secara teoritis lebih menarik karena *accruals* merupakan kumpulan sejumlah dampak bersih atas kebijakan akuntansi yang meliputi portofolio penentu pendapatan (*income*). *Discretionary accruals* dihitung dengan menggunakan total *accrual* dan penjualan sebagai komponennya. Total *accruals* merupakan selisih antara tingkat keuntungan bersih (*net operating income* / *income before extraordinary items*) dengan aliran kas operasi (*cash flow from operating*).

Sehingga total *accruals* dapat diformulasikan sebagai berikut (Friedlan (1994) dalam Gumanti (2001)):

$$TAC_{pt} = NI_{pt} - CFO_{pt}$$

Dimana:

TAC_{pt} = Total *accruals* pada periode tes

NI_{pt} = Laba bersih operasi (*net income income before extraordinary items*) pada periode tes

CFO_{pt} = Aliran kas dari aktivitas operasi (*cash flow from operating activities*)

Sedangkan *Discretionary accruals* yang digunakan sebagai proxy dari *earnings management* diformulasikan sebagai berikut (Friedlan (1994) dalam Gumanti (2001)):

$$DAC_{pt} = \frac{TAC_{pt}}{SALE_{pt}} - \frac{TAC_{pd}}{SALE_{pd}}$$

Dimana:

DAC_{pt} = *Discretionary accruals* pada periode tes

TAC_{pt} = Total *accruals* pada periode tes

$SALE_{pt}$ = Penjualan pada periode tes

TAC_{pd} = Total *accruals* pada periode dasar

$SALE_{pd}$ = Penjualan pada periode dasar

Variabel bebas (*independent variable*) yang dinotasikan X1-X5 dalam penelitian ini adalah *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi *auditor*, pemilikan saham (prosentase saham yang ditahan perusahaan).

1. *Financial leverage* (X1)

Variabel *financial leverage* diukur dengan menggunakan rasio total hutang terhadap total aktiva.

2. Pertumbuhan aktiva (X2)

Variabel pertumbuhan aktiva diukur dengan menggunakan rata-rata pertumbuhan total aktiva (tiga tahun).

3. Reputasi *auditor* (X3)

Pada variabel reputasi *auditor*, peneliti membuat tabulasi perusahaan sampel dan melakukan pemeringkatan *auditor* berdasarkan frekuensi *auditor* melakukan *audit* atas laporan keuangan perusahaan sampel. Dalam hal ini peneliti menggunakan skala 1 untuk *auditor prestigious* dan skala 0 untuk *auditor non prestigious*, mengingat variabel ini merupakan variabel *dummy*. Setelah dilakukan perangkaan, 2 kantor akuntan yang dikategorikan *prestigious* adalah Prasetyo Utomo & Co, dan Hans Tuanakotta & Mustofa. Kategori kedua *auditor* tersebut ke dalam *auditor prestigious* adalah karena kedua *auditor* tersebut mempunyai ranking teratas atau tertinggi dalam jumlah atau frekuensi melakukan audit terhadap perusahaan yang *go public*. Secara rinci, pemeringkatan *auditor* berdasarkan frekuensi melakukan audit dapat dilihat pada lampiran 3.

4. Pemilikan saham / prosentase saham yang ditahan perusahaan (X4).

Variabel ini diukur dengan besarnya saham yang ditahan perusahaan.

4.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian ini adalah dengan menggunakan prosedur sebagai berikut.

1. Setelah data tercatat maka langkah pertama adalah menghitung total *accruals* yang kemudian digunakan untuk menghitung *discretionary accruals* sebagai *proxy* dari *earnings management*. Setelah itu, *discretionary accruals* yang memenuhi kriteria sampel (*discretionary accruals* bernilai $\neq 0$) diuji lebih lanjut.
2. Menguji kekuatan pengaruh *independent variable* (X) terhadap *dependent variable* (Y) dengan menggunakan formulasi sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana:

Y = *Discretionary accruals* sebagai *proxy* dari *earnings management*

b0 = konstan

b1-b4 = koefisien regresi

- X1 = *Financial leverage*
- X2 = Pertumbuhan aktiva
- X3 = Reputasi *auditor*
- X4 = Pemilikan saham / prosentase saham yang ditahan perusahaan
- e = kesalahan pengganggu

3. Hipotesis diuji dengan menggunakan SPSS (*Statistical Program For Social Science*) dengan urutan sebagai berikut:

a. Uji normalitas

Supaya data berdistribusi normal maka *outliers* (data yang mempunyai nilai diluar batas normal) dihilangkan. Metode ini disebut dengan *trimming*. Nilai statistiknya dapat diketahui dengan *kolmogorof-smirnov test (liliefors)*.

Jika nilai *liliefors* hitung < nilai *liliefors* tabel, maka data berdistribusi normal (Hair et. al. (1998), dalam Widyaningdyah (2001)).

b. *Goodness of fit test*

Goodness of fit test merupakan suatu ukuran untuk mengetahui apakah estimasi model regresi sudah cukup baik atau tidak. Dengan kata lain seberapa dekatkah estimasi regresi dengan data hasil observasi. *Goodness of fit test* ini dapat dilihat dengan R^2 . *Goodness of fit test* mencerminkan seberapa besar variasi *regresand* (Y) dapat dijelaskan oleh *regresor* (X), dimana $0 \leq R^2 \leq 1$. Jika $R^2 = 0$, maka Y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali atau X tidak berpengaruh terhadap Y, sebaliknya jika $R^2 = 1$, maka Y dapat diterangkan sepenuhnya (100%) oleh variabel X.

c. Pengujian koefisien regresi serentak (Uji F)

Hal ini untuk mengetahui apakah *independent variable* (X) secara serentak berpengaruh terhadap *dependent variable* (Y). Jika nilai F hitung > F tabel, maka *independent variable* (X) secara serentak berpengaruh terhadap *dependent variable* (Y).

d. Pengujian koefisien regresi parsial (Uji T)

Yaitu untuk mengetahui apakah *independent variable* (X) secara individu atau parsial berpengaruh terhadap *dependent variable* (Y). Jika nilai T

hitung $> (+)$ T tabel atau T hitung $< (-)$ t tabel, maka *independent variable* (X) secara individu berpengaruh terhadap *dependent variable* (Y)

e. Uji asumsi klasik regresi

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel yang akan diteliti memiliki sifat *autokorelasi*, *multikolinearitas*, dan *heterokedastisitas*.

1. Uji *autokorelasi*

Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang sempurna antara data-data yang diobservasi. Pendeteksianannya adalah dengan menggunakan *Durbin Watson Test* (Gujarati 1991:201). Jika nilai *Durbin Watson* diantara dua (*durbin watson* maksimal) dan $4-dl$ (*durbin watson* minimal), maka tidak terjadi *autokorelasi*.

2. Uji *multikolinearitas*

Multikolinearitas merupakan suatu keadaan dimana terdapat hubungan yang sempurna antara beberapa / semua *independent variable* (X) dalam model regresi. Pendeteksianannya adalah dengan menggunakan *tolerance value* dan *VIF (variance Inflation Factor)*. Jika nilai *tolerance value* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 , maka tidak terjadi *multikolinearitas*.

3. Uji *heterokedastisitas*

Heterokedastisitas berarti terdapat varian yang tidak sama dalam kesalahan pengganggu. Pendeteksianannya dapat dilakukan dengan menggunakan metode *Glejser*, yaitu dengan meregresikan nilai *absolut residuals*. Jika T hitung berada diantara \pm T tabel, maka tidak terjadi *heterokedastisitas*.



VI. KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

Pertama, hasil pengujian faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *earnings management* pada periode sebelum *go public* menunjukkan bahwa secara keseluruhan faktor *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi *auditor*, dan prosentase saham ditahan berpengaruh secara nyata atau signifikan terhadap *earnings management*. Hal ini dapat dilihat dari nilai F hitung sebesar 4,361 dengan nilai signifikansi F (p) sebesar 0,008 pada tingkat $\alpha=5\%$ atau sebesar 0,05. Sedangkan hasil pengujian faktor *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi *auditor* dan prosentase saham yang ditahan terhadap *earnings management* yang dilakukan secara individual atau parsial menunjukkan bahwa hanya *financial leverage* saja yang memberikan pengaruh nyata atau signifikan terhadap *earnings management*. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung *financial leverage* sebesar 3,575 yang lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,96 atau nilai signifikansi t dari finansial leverage (p) sebesar 0,001 pada tingkat $\alpha 5\%$ atau sebesar 0,05. Hal ini berarti bahwa pada periode sebelum *go public*, faktor-faktor tersebut memang berpengaruh secara signifikan. Dengan kata lain H1 yang menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management* diterima, begitu juga dengan H15 yang menyatakan bahwa *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi auditor, kepemilikan saham (saham yang ditahan perusahaan) berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management* diterima.

Kedua, hasil pengujian faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *earnings management* pada periode setelah *go public* menunjukkan bahwa secara keseluruhan maupun parsial faktor *financial leverage*, pertumbuhan aktiva, reputasi *auditor* dan prosentase saham yang ditahan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung sebesar 0,217 dengan nilai signifikansi F (p) sebesar 0,964 pada tingkat $\alpha 5\%$ atau sebesar 0,05. Sedangkan yang secara parsial dapat dilihat dari nilai t hitung

keempat variabel yang lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,96 atau dari nilai signifikansi t keempat variabel (p) pada tingkat α 5 % atau sebesar 0,05.

6.2 Keterbatasan, Implikasi, dan Saran Untuk Penelitian Yang Akan Datang

Penelitian ini tidak terlepas dari kekurangan-kekurangan seperti halnya penelitian yang lain, sehingga perlu adanya penyempurnaan. Beberapa keterbatasan dan implikasi untuk penelitian penyempurnaan selanjutnya adalah sebagai berikut.

Pertama, periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 1999 sampai dengan 2003, di mana keadaan ekonomi di Indonesia secara makro belum begitu stabil walaupun sudah dapat terukur, sehingga ada kemungkinan terjadi kebiasaan pada hasil penelitian ini sehingga menimbulkan hasil yang diharapkan memberikan hasil yang tidak bias sehingga akan terjadi penyempurnaan atau perbaikan bila penelitian selanjutnya dilakukan pada saat kondisi perekonomian stabil.

Kedua, kemungkinan tidak signifikannya hasil penelitian ini, khususnya pada periode sesudah *go public* adalah karena rentang waktu penelitian yang hanya selama tiga tahun yaitu satu tahun sebelum *go public*, pada saat *go public* dan satu tahun setelah *go public*. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya, waktu penelitian yang digunakan lebih lama, sehingga memberi harapan diperoleh hasil yang lebih baik dan lebih signifikan dibandingkan penelitian yang telah dilakukan saat ini.

Ketiga, penelitian ini tidak menyertakan kelompok perusahaan keuangan dan perbankan serta *real estate* sebagai perusahaan sampel. Sehingga mungkin hasilnya kurang bisa memenuhi keadaan yang sebenarnya pasar modal di Indonesia. Artinya hasil yang diperoleh dalam penelitian ini mungkin berbeda dengan penelitian sejenis, tetapi dengan menggunakan sampel yang berbeda. Keterbatasan jumlah sampel yang menjadi obyek penelitian ini menyebabkan ketidakmampuan untuk mengklasifikasikan sampel yang digunakan baik berdasarkan jenis industri maupun ukuran secara lebih detail mengamati pengaruh faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *earnings management* antara perusahaan dengan jenis industri lain maupun antara perusahaan besar dengan perusahaan

kecil. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan jumlah sampel penelitian yang lebih banyak dengan melibatkan semua jenis industri yang *go public*.

Keempat, selain dengan memperbanyak dan memperkirakan jumlah populasi dan sampel perusahaan yang diteliti, perlu juga kiranya untuk melakukan pengklasifikasian jenis industri untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan perilaku *earnings management* yang dipengaruhi oleh faktor-faktor yang diuji pada masing-masing industri sehingga akan memberikan hasil yang lebih baik dan signifikan.

Kelima, untuk setiap investor dan calon investor, disarankan untuk selalu tanggap terhadap informasi-informasi yang ada di pasar maupun informasi yang lain seperti keadaan ekonomi, politik, stabilitas keamanan dan lain-lain yang tentunya informasi tersebut memiliki manfaat yang cukup berarti guna mengambil keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan *go public* di Bursa Efek Jakarta, sehingga para investor diharapkan akan memperoleh *return* sesuai yang diharapkannya.



DAFTAR PUSTAKA

- Aharony, J, Lin. C.J dan Loeb, M. P. (1993). "Initial Public Offerings, Accounting Choices, and Earning Management". *Contemporary Accounting Research*, 10 (1) : 61-81
- Anthony, Robert N. dan Vijay Govindarajan (1995). *Management Control Systems*, Irwin : Homewood, Illionis.
- Ayres, F.L. (March, 1994). "Perception of Earning Quality : What Managers Need To Know". *Management Accounting*, Page : 27-29.
- Belkaoui, Ahmed R (1993). *Accounting Theory*, Cambridge : The University Press.
- Darmadji, T. dan Fakhruddin, H.M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- De Angelo, L.E. (1986). "Accounting Number as Valuation Substitues : A Study of Management Buyouts of Public Stock Holders". *The Accounting Review*, 59: 400-420.
- Gaver, J.J., Gaver, K.M., dan Austin, J.R. (1995). "Additional Evidence on Bonus Plan and Income Management" *Journal of Accounting and Economics*, 19 : 2 -28.
- Gujarati, Damodar (1991). *Ekonometrika Dasar*, Terjemahan, Erlangga, Jakarta.
- Gumanti, T.A. (1996). Earnings Management and Accounting Choices in Initial Public Offerings : Evidence from Indonesia, Thesis Master, Edith Cowan University, Perth, Australia, Tidak Dipublikasikan.
- Gumanti, T.A. (2001). "Earnings Management dalam Penawaran Pasar Perdana di Bursa Efek Jakarta". Artikel Ilmiah dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi III, Jakarta.
- Gumanti, T.A. (2000). Earning Management : Suatu Telaah Pustaka. *Journal Akuntansi dan Keuangan*. 2 (2) : 104-115.
- Gumanti, T.A. (Desember 2000). Motivasi di balik Earning Management. *Usahawan Indonesia*, 12: 21-26.
- Healy, P.M (1985). "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions" *Journal of Accounting and Economics*. 10 : 85-107.
- Jensen, MG (July 1993). "The Modern Industrial Revolution, Exit and Failure of Internal Control Systems", *The Journal of Finance*.

- Leland, H.E. dan Pyle D.H., (1997/May) "Information Asymmetry, Financial Structure, and Financial Intermediations" *The Journal of Finance*, Page 371-187.
- Magnan, M. dan Cormier, D., (1997). "The Impact of Forward-Looking Financial Data in IPOs on The Quality of Financial Reporting" *Journal of Financial Statement Analysis*, Page 6-17.
- Sugiri, Slamet. (1998). "*Earning Management : Teori, Model, dan Bukti Empiris*", Telaah hal 1-18.
- Surifah. (Mei-September 1999). "Informasi Asimetri dan Pengaruh Manajemen Terhadap Pelaporan Keuangan dalam Perspektif Agency Theory", *Kajian Bisnis*, Hal 71-81.
- Titman, S., dan Trueman, B.M., (1986). "Information Quality and The Valuation of New Issues", *Journal of Accounting and Economics*, 8(2) : 159-172.
- Watts, R.L, dan Zimmerman, J.L. (1986). *Positive Accounting Theory*. New York: Practice Hall.
- Widyaningdyah, A.U. (November, 2001). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Earning management Pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Journal Akuntansi dan Keuangan*, 3 (2) : 89-101.

piran 2:

Nama Perusahaan	Discretionary Accruals (DAC)		Leverage Finance		Pertumb. Aktiva		Reputasi Auditor	Saham Ditahan
	DAC(Sebelum)	DAC(Sesudah)	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah		
PT. Samudra Indonesia	(0.167353)	0.0643677	0.0006431	0.0005040	1.5039133	1.1246409	1	0%
PT. Tirta Mahakam Plywood Industry	(0.224455)	0.1848592	0.7506003	0.4017680	1.6134623	1.1629496	0	68%
PT. Aifa Retailindo	(0.044499)	0.0586343	0.4986854	0.5937606	1.0544446	1.0340361	1	79%
PT. Tunas Batu Lampung	0.091537	0.0475072	0.6443955	0.7650203	1.4117395	0.9946099	1	59%
PT. Sumpitast Interbenua	0.147636	(0.3504906)	0.1268189	0.4571753	1.1816529	1.4989069	1	75%
PT. Fortune Mata Indonesia	0.385644	(0.2619160)	0.1381672	0.1871107	1.9293972	1.4187647	0	78%
Rimo Catur Lestari	0.062602	(0.0351555)	0.5101556	0.2561664	2.9941489	2.3637232	0	71%
PT. Andhi Chandra Automotive Product	0.008147	0.0092227	0.4785304	0.1380016	1.4326576	2.7738124	1	65%
PT. Dyvacom Intra Bumi	0.440000	0.3378927	3.0069487	0.1444372	1.0171966	4.3207724	0	85%
PT. Tempo Inti Media	0.348184	0.3301430	0.5101990	0.1997212	0.9063189	2.7349308	1	83%
PT. Indosiar Visual Mandiri	1.687552	0.1086357	1.6445139	1.7017882	1.0619455	1.1273642	1	85%
PT. Indefarma	0.264444	0.0037629	0.4909696	0.4529795	1.0225068	1.0040397	1	81%
PT. Daeya Orchid Indonesia	(0.068747)	0.0000492	0.2921766	0.3615250	1.1088437	1.7184670	0	65%
PT. Kimia Falma	(0.129714)	0.0089310	0.4484967	0.3908191	1.3441705	1.2163744	1	90%
PT. Arwana Citramulia	0.109231	0.0798214	1.7158519	0.6913683	1.1438127	1.4641753	1	77%
PT. Lapindo Packaging	0.287719	(0.3648849)	0.8810878	0.3111602	2.1855616	3.1257056	0	72%
PT. Batonjaya Menunggal	0.169952	(0.1093157)	0.5449302	0.3666963	1.4662975	1.2917901	1	64%
PT. Pyndam Parma	0.203216	(0.1775291)	0.3223629	0.2106670	1.6010638	1.1601539	0	77%
PT. Ryane Adbusana	(0.094936)	(0.0031356)	0.0982844	0.1142617	2.2128324	1.5337541	0	73%
PT. Centin Online	0.021410	0.0945458	0.1152633	0.1052315	2.0333179	1.4502179	0	62%
PT. Integrasi Teknologi	0.061805	(0.4161761)	0.3053753	0.3756831	2.7753292	0.7567470	0	82%
PT. Colopak Indonesia	0.070592	(0.0343907)	0.3983264	0.1977417	1.3763207	2.5112847	0	64%
Fortune Indonesia	0.144058	(0.0999903)	0.6231260	0.5878197	1.6054555	1.0202938	1	55%
PT. Anta Express Tour & Travel Service	(0.011208)	0.0947413	0.7625425	0.6709871	1.6610325	0.8723847	0	86%
PT. Fatindo Kusuma Sejahtera	0.244172	(0.1908515)	0.0350926	0.0328080	3.4642944	0.9756560	0	83%
PT. Cipta Panekutama	0.039706	0.2364712	1.3402798	0.7060134	1.2611281	1.7140321	0	75%
PT. Fatrapolindo Nusa Industri	(0.007831)	0.0521194	0.5251988	0.4552339	1.3322266	0.9278203	1	84%
PT. Jasindo Tiga Perkasa	0.128035	0.2955845	0.7610516	0.2782417	1.6629067	1.6749151	0	71%
PT. Anugrah Tambak Perkasindo	(0.195701)	0.5479132	0.0484977	0.1140157	0.9859808	1.0932013	0	57%
PT. Apexindo Pratama Duta	0.118893	(0.1360511)	0.3075714	0.3363467	2.2632178	1.2303945	0	89%
PT. Surya Citra Media	0.179321	0.0763527	0.3793612	(0.8146081)	1.1624048	(0.5402771)	1	80%
PT. ...	1.687552	0.547913	3.0069487	1.7017882	3.4642944	4.3207724	1	90.03%
PT. ...	(0.224455)	(0.416176)	0.0006431	0.8146081	0.9063189	-0.5402771	0.00	0.00%
PT. ...	0.140175	0.014678	0.5672748	0.3503344	1.607893	1.5148349	0.452	72.73%
PT. ...	0.330080	0.2127121	0.5998991	0.3847342	0.6215817	0.8810018	0.506	16.41%

ber: Bursa Efek Jakarta (Data diolah)

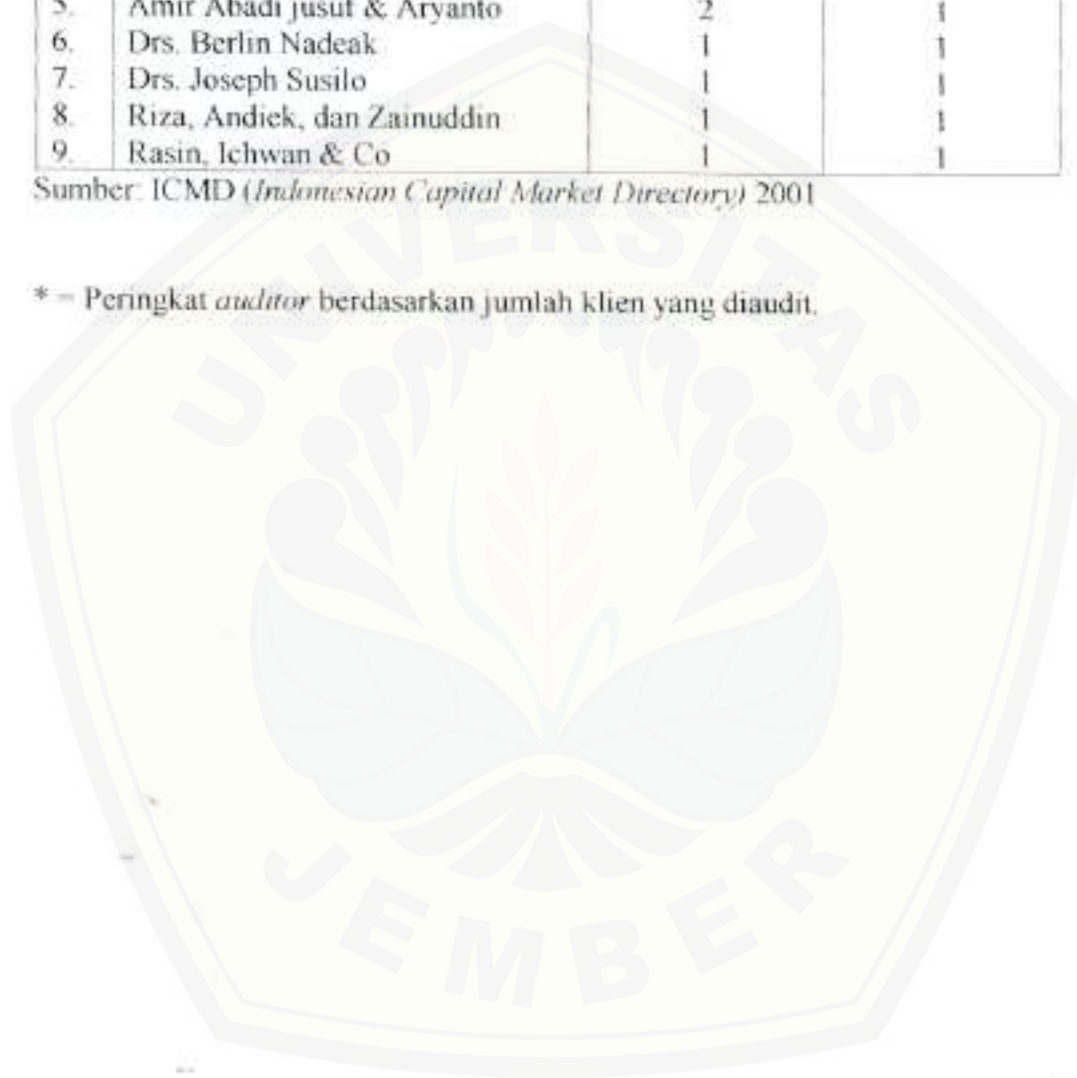
Lampiran 3:

Data Auditor tahun 1998-2001

No	Nama Auditor	Jumlah Klien Yang Diaudit	PBK*
1.	Prasetio Utomo & Co	23	3
2.	Hans Tuanakotta & Mustofa	12	2
3.	Drs. Johan, Malonda & Co	4	1
4.	HLB Hadori & Co	2	1
5.	Amir Abadi Jusuf & Aryanto	2	1
6.	Drs. Berlin Nadeak	1	1
7.	Drs. Joseph Susilo	1	1
8.	Riza, Andiek, dan Zainuddin	1	1
9.	Rasin, Ichwan & Co	1	1

Sumber: ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) 2001

* - Peringkat auditor berdasarkan jumlah klien yang diaudit.



Lampiran 4:
Npar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	N	DAIC Sebelum	Financial Leverage	Pertumbuhan Aktiva	% Saham di tangan
Normal Parameters ^{a,b}	31				
Mean		14017451	58727479	160789299	72774
Std. Deviation		33008018	59969605	62158173	16429
Most Extreme Differences					
Absolute		.158	.224	.207	.158
Positive		.158	.224	.207	.147
Negative		-.142	-.164	-.130	-.168
Kolmogorov-Smirnov Z		1.105	1.246	1.111	.933
Asymp. Sig. (2-tailed)		.174	.090	.142	.348

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

Lampiran 5:
Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	% Saham ditahan, Financial Leverage Reputasi Auditor, Pertumbuhan Aktiva		Enter

- a. All requested variables entered
 b. Dependent Variable: DAC Sebelum

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.634 ^a	.402	.309	.27429670	1.682

- a. Predictors: (Constant), % Saham ditahan, Financial Leverage,
 Reputasi Auditor, Pertumbuhan Aktiva
 b. Dependent Variable: DAC Sebelum

Lampiran 6:

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	1.312	4	.328	4.361	.008 ^b
Residual	1.556	26	7.524E-02		
Total	3.269	30			

a. Predictors: (Constant), % Saham ditahan, Financial Leverage, Reputasi Auditor, Pertumbuhan Aktiva

b. Dependent Variable: DAC Sebelum

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Zero-order	Partial	Tolerance	VIF
1									
(Constant)	.699	.313		-2.134	.042				
Financial Leverage	.323	.080	.597	3.575	.001	.574	.542	.863	1.172
Pertumbuhan Aktiva	.118	.101	.221	1.160	.257	.222	.176	.632	1.583
Reputasi Auditor	.222	.119	.340	1.871	.073	.344	.284	.697	1.434
% Saham ditahan	.453	.311	.225	1.457	.157	.275	.221	.963	1.039

a. Dependent Variable: DAC Sebelum

Lampiran 7:

Collinearity Diagnostic^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	Financial Leverage	Perlumbuhan Aktiva	Reputasi Auditor	% Saham ditahan
1	1	3.881	1.000	.00	.02	.00	.01	.00
	2	.571	2.607	.00	.02	.02	.55	.00
	3	.476	2.855	.00	.71	.03	.00	.00
	4	5.447E-02	8.441	.01	.18	.65	.17	.40
	5	1.739E-02	14.938	.98	.07	.31	.26	.59

a. Dependent Variable: DAC Sebelum

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	DAC Sebelum
11	3.631	1.687552

a. Dependent Variable: DAC Sebelum

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.276561	.71715289	14017451	20915564	31
Residual	-.393632	.95809768	-3.6E-17	.25535633	31
Std. Predicted Value	-.2.002	2.758	.000	1.000	31
Std. Residual	-1.435	3.631	.000	.931	31

a. Dependent Variable: DAC Sebelum

Lampiran 8:
Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	% Saham ditahan, Financial Leverage, Reputasi Auditor, Pertumbuhan Aktiva		Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: Resid Sebelum

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.542 ^a	.294	.186	.1688

- a. Predictors: (Constant), % Saham ditahan, Financial Leverage, Reputasi Auditor, Pertumbuhan Aktiva

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.309	4	7.721E-02	2.710	.052 ^a
	Residual	.741	26	2.849E-02		
	Total	1.050	30			

- a. Predictors: (Constant), % Saham ditahan, Financial Leverage, Reputasi Auditor, Pertumbuhan Aktiva
b. Dependent Variable: Resid Sebelum

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.40E-02	.193		-.436	.667
	Financial Leverage	.146	.056	.476	2.670	.013
	Pertumbuhan Aktiva	1.852E-03	.062	.006	.030	.977
	Reputasi Auditor	8.292E-02	.073	.224	1.137	.266
	% Saham ditahan	.175	.191	.154	.915	.368

- a. Dependent Variable: Resid Sebelum

Lampiran 9:
Npar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	DAC Sesudah	Financial Leverage	Pertumbuhan Aktiva	% Saham ditahan
N	31	31	31	31
Normal Parameters ^{a,b}				
Mean	1,46777E-02	.35033435	1,51463485	.72774
Std. Deviation	.21271205	.38473424	.88100183	.16429
Most Extreme Differences				
Absolute	.135	.165	.201	.168
Positive	.135	.165	.201	.147
Negative	-.117	-.165	-.168	-.168
Kolmogorov-Smirnov Z	.754	.920	1,119	.933
Asymp. Sig. (2-tailed)	.620	.366	.163	.348

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

Lampiran 10:
Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	% Saham ditahan, Pertumbuhan Aktiva, Financial Leverage, Reputasi Auditor		Enter

- a. All requested variables entered
b. Dependent Variable: DAC Sesudah

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.216 ^a	.047	-.100	22310870	1.559

- a. Predictors: (Constant), % Saham ditahan, Pertumbuhan Aktiva, Financial Leverage, Reputasi Auditor
b. Dependent Variable: DAC Sesudah

Lampiran 11:

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	6.318E-02	4	1.579E-02	.317	.864 ^a
Residual	1.294	26	4.978E-02		
Total	1.357	30			

a. Predictor: (Constant), % Saham ditahan, Pertumbuhan Aktiva, Financial Leverage, Reputasi Auditor

b. Dependent Variable: DAC Sesudah

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Std. Error	Standardized Coefficients	Beta	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B							Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	9.725E-02		.223		.436	.668		.003	.017	.017	.915	1.093
Financial Leverage	9.631E-03		.111	.018	.089	.930		.144	.139	.137	.909	1.100
Pertumbuhan Aktiva	3.458E-02		.048	.143	.713	.482		.023	.030	.029	.844	1.185
Reputasi Auditor	1.336E-02		.068	.032	.162	.880		-.164	-.149	-.147	.918	1.089
% Saham ditahan	-.198		.259	-.153	-.767	.450						

a. Dependent Variable: DAC Sesudah

Lampiran 12:

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	Financial Leverage	Pertumbuhan Aktiva	Reputasi Auditor	% Saham di tangan
1	1	3.832	1.000	.00	.02	.01	.02	.00
	2	.566	2.602	.00	.05	.10	.51	.00
	3	.424	3.007	.00	.89	.01	.19	.00
	4 ^a	.159	4.913	.02	.01	.75	.14	.08
	5	1.919E-02	14.133	.97	.02	.13	.14	.91

a. Dependent Variable: DAC Sesudah

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.75E-02	.14950141	1.47E-02	4.5890E-02	31
Residual	-.430392	.52485671	-.15E-17	.20770290	31
Std. Predicted Value	-.1951	2.938	.000	1.000	31
Std. Residual	-.1929	2.352	.000	.931	31

a. Dependent Variable: DAC Sesudah

**Lampiran 13:
Regression**

Variables Entered/Removed^a

Model ^b	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	% Saham ditahan, Financial Leverage, Reputasi Auditor, Pertumbuhan Aktiva		Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: Residual Sesudah

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.334 ^a	.111	-.025	1322

- a. Predictors: (Constant), % Saham ditahan, Pertumbuhan Aktiva, Financial Leverage, Reputasi Auditor

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.701E-02	4	1.425E-02	.816	.527 ^a
	Residual	.454	26	1.747E-02		
	Total	.511	30			

- a. Predictors: (Constant), % Saham ditahan, Pertumbuhan Aktiva, Financial Leverage, Reputasi Auditor
b. Dependent Variable: Residual Sesudah

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.211	.132		1.597	.122
	Financial Leverage	-2.57E-02	.066	-.076	-.393	.698
	Pertumbuhan Aktiva	1.292E-02	.029	.087	.450	.657
	Reputasi Auditor	-7.20E-02	.052	-.279	-1.387	.177
	% Saham ditahan	-4.14E-02	.153	-.052	-.270	.789

- a. Dependent Variable: Residual Sesudah