

# BULETIN EKONOMI

JURNAL MANAJEMEN, AKUNTANSI DAN EKONOMI PEMBANGUNAN

Volume 7, Nomor 2, Desember 2009

ISSN 1410-2293

*Good Corporate Governance Implementation in Technology and Telecommunication Sector in Indonesia and Malaysia*

**Didi Achjari & Sri Suryaningsum**

*Estimating Indonesia Deposit Insurance's Expected Loss Using Adjusted-Credit Fortfolio Approach*

**Roberto Akyuwen**

*Peran Kepemilikan Manajemen dalam Hubungan Social Responsibility dengan Nilai Perusahaan*

**Hiras P, Lika W & Karyono**

*Potensi Produksi Batu Bara di Indonesia Periode 1995-2009*

**Sultan**

*Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Earnings Management pada Perusahaan yang Melakukan Seasoned Equity Offering (SEO) (Periode 2001-2005)*

**Sri Dwi Ari A & Khoirul H**

*Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Investment Opportunity Set Manufaktur Publik*

**Zahrotus S & Zuhrotun**

*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*

**Nurma N & Kusharyanti**

*Analisis Pengaruh Modal, Tenaga Kerja dan SDA (Energi) pada Industri Besar dan Sedang terhadap Pertumbuhan Ekonomi, Pemerataan Distribusi Pendapatan dan Kemiskinan di Indonesia*

**Sri Rahayu Budi H**

*Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Suku Bunga dan Kebijakan Pemerintah terhadap Konsentrasi Tenaga Kerja Industri Manufaktur Besar dan Sedang di Indonesia tahun 1990-2008*

**Abdul Basith S & Purwiyanta**

BULETIN EKONOMI

VOLUME 7

Nomor 2

Halaman 131-246

Yogyakarta  
Desember 2009

ISSN  
1410-2293



**BULETIN EKONOMI**  
**Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan**

**SUSUNAN REDAKSI BULETIN EKONOMI**  
**Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" YOGYAKARTA**

Penanggung Jawab	: Dekan Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Yogyakarta.
Pimpinan Redaksi	: Dr. M. Irhas Effendi, M.Si
Wakil Pimpinan Redaksi	: R. Heru Kristanto HC, SE., M.Si
Dewan Redaktur	: Dr. Heru Tri Sutiono, M.Si Dra. Sri Wahyuni Widiastuti, M.Sc Dr. C. Ambar Pujiharjanto, MS
Reviewer, Referees	: Prof. Dr. Didit Welly Udjianto, MS Dr. Arief Subyantoro, MS Dr. Haddy Suprpto, MS Dr. Yuni Istanto, M.Si Dr. Muafi, SE, M.Si Dr. Hendro Wijonarko, SE, MM Dr. Hiras Pasaribu, M.Si Dr. Noto Pamungkas, M.Si Joko Susanto, SE, M.Si
Sekretaris	: Sultan, SE, M.Si Drs. Tugiyono, MM
Bendahara	: Titik Kusmantini, SE, M.Si
Administrasi dan Sirkulasi	: Januar Eko Prasetyo, SE, M.Si Dra. Sri Sukandaru : Sujiati, SE Retno Setyo Yuniarsih, SE Musidjan
Alamat Redaksi	: Gedung FE UPN "Veteran" Yogyakarta Jl. SWK 104 Lingkar Utara Condong Catur Yogyakarta 55283 Telp. 0274-486255, Fax. 0274-486255 E-mail: <a href="mailto:buletinekonomiupnyk@yahoo.com">buletinekonomiupnyk@yahoo.com</a>

**Buletin Ekonomi**  
**Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan**

Diterbitkan oleh FE UPN "Veteran" Yogyakarta sebagai media yang bertujuan untuk menyebarluaskan hasil penelitian maupun telaah teori yang berhubungan dengan ilmu manajemen, akuntansi dan ekonomi pembangunan. Buletin Ekonomi terbit setahun dua kali, setiap bulan April dan Desember dengan format A4. Redaksi menerima artikel dari siapapun baik yang ditulis dalam bahasa Indonesia maupun bahasa Inggris. Untuk Informasi Berlangganan dipersilahkan menghubungi Redaksi pada alamat di atas.



# **BULETIN EKONOMI**

**JURNAL MANAJEMEN, AKUNTANSI DAN EKONOMI PEMBANGUNAN**

Volume 7, Nomor 2, Desember 2009

ISSN 1410-2293



**FAKULTAS EKONOMI  
UPN "VETERAN" YOGYAKARTA**

<b>BULETIN EKONOMI</b>	<b>VOLUME 7</b>	<b>Nomor 2</b>	<b>Halaman 131-246</b>	<b>Yogyakarta Desember 2009</b>	<b>ISSN 1410-2293</b>
------------------------	-----------------	----------------	----------------------------	-------------------------------------	---------------------------



## DAFTAR ISI

Kata Pengantar .....	iii
Daftar Isi .....	v
<i>Good Corporate Governance Implementation in Technology and Telecommunication Sector in Indonesia and Malaysia</i> Didi Achjari dan Sri Suryaningsum .....	131-140
<i>Estimating Indonesia Deposit Insurance's Expected Loss Using Adjusted-Credit Portfolio Approach</i> Roberto Akyuwen.....	141-148
Peran Kepemilikan Manajemen dalam Hubungan <i>Social Responsibility</i> dengan Nilai Perusahaan Hiras Pasaribu, Lika Widyaningrum dan Karyono.....	149-162
Potensi Produksi Batu Bara di Indonesia Periode 1995-2009 Sultan .....	163-168
Analisis Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> terhadap <i>Earnings Management</i> pada Perusahaan yang Melakukan <i>Seasoned Equity Offering (SEO)</i> (Periode 2001-2005) Sri Dwi Ari Ambarwati dan Khoirul Hikmah.....	169-182 ✓
Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap <i>Investment Opportunity Set Manufaktur Publik</i> Zahrotus Syarifah dan Zuhrotun .....	183-202
Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Nurma Nugraini dan Kusharyanti .....	203-224
Analisis Pengaruh Modal, Tenaga Kerja dan SDA (Energi) pada Industri Besar dan Sedang terhadap Pertumbuhan Ekonomi, Pemerataan Distribusi Pendapatan dan Kemiskinan di Indonesia Sri Rahayu Budi Hastuti.....	225-234
Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Suku Bunga dan Kebijakan Pemerintah terhadap Konsentrasi Tenaga Kerja Industri Manufaktur Besar dan Sedang di Indonesia tahun 1990-2008. Abdul Basith Syaefudin dan Purwiyanta.....	235-246



**ANALISIS PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE  
TERHADAP EARNINGS MANGEMENT  
PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN  
SEASONED EQUITY OFFERING (SEO)  
(Periode 2001 – 2005)**

Sri Dwi Ari Ambarwati<sup>1</sup>  
Khoirul Hikmah<sup>2</sup>

**Abstract**

*The purposes of the study are to examine empirically the relationship mechanism of corporate governance consists of managerial ownership, institutional ownership, board director, leverage and issue with earnings management in Seasoned Equity Offering (SEO) company. Using sampling of 83 manufacture companies during the periode of 2001 until 2005. The compilation of data is done in Jakarta Stock Exchange corner UII, and Indonesian Capital Market Directory (ICMD). The analysis is done with multiple linear regression methode, regretted classical assumption examined, f- test and t –test, using SPSS version 12.0. The result show the first hypotesis, that is, managerial ownership has negatif relationship to earnings management at period before SEO is not significant. It' means the lower of percentage managerial ownership can,t create the lower earnings management. But, the second hypotesis, that is, institutional ownership has positif relationship to earnings management is significant. It's means the greater institutional ownership the greater of earnings management. The third hypotesis, board director has positif relationship to earnings management is not significant. While, the fourt hypotesis, that is, leverage has positif relationship to earnings management is significant. It's means, leverage can be control variable to examine relationship earnings management with corporate governance mechanism. The fifth hypotesis that is, frequency SEO as control variable fails to be proved. Implication this research is institutional ownership has positif relationship with earnings management and this relationship controlled by leverage.*

*Keyword: SEO, managerial ownership, institutional ownership. Earnings management, Issue*

**PENDAHULUAN**

Suatu perusahaan menawarkan kembali sahamnya kepada masyarakat dengan tujuan pertama adalah untuk memperoleh tambahan dana dalam rangka pembiayaan dan pengembangan usahanya, yang kedua adalah untuk mengganti sebagian hutang dengan ekuitas yang diperoleh dari penerbitan saham, dan perusahaan tidak melakukan perluasan usaha (Husnan, 1996). Jika dipandang dari teori keuangan, alasan pertama didorong oleh keputusan investasi sedangkan alasan kedua merupakan keputusan pendanaan.

<sup>1</sup> Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta.  
<sup>2</sup> Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta,  
email: khoirulhikmah@ymail.com



dibandingkan investor individual. Menurut Rajgopal *et al.* (1999) investor institusional merupakan investor yang berpengalaman (*shopisticated*), investor institusional tidak mudah untuk diperdaya oleh tindakan *earnings management* yang dilakukan oleh manajer.

Kepemilikan masyarakat atau publik merupakan persentase kepemilikan masyarakat atau publik terhadap sejumlah saham suatu perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham oleh publik maka akan semakin besar mekanisme kontrol terhadap perilaku manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan semakin besar pemegang saham publik akan memudahkan monitoring, intervensi atau beberapa pengaruh kedisiplinan lain kepada manajer, yang akhirnya akan membuat manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dalam penelitiannya Fidyati (2004) mengatakan bahwa investor publik merupakan investor sementara yang hanya berorientasi jangka pendek, sehingga mereka tidak mempertimbangkan prospek jangka panjang perusahaan.

Dewan komisaris merupakan dewan komisaris independen yang ada dalam jajaran dewan direksi perusahaan. Chtourou *et al* (2001) beranggapan ada 3 (tiga) karakter dewan komisaris independen: dewan komisaris independen yang menjadi anggota dewan komisaris; pemisahan tugas dalam satu jabatan sebagai dewan komisaris; dan CEO yang diangkat menjadi dewan komite independen. Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengolahan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan (Hamonangan S dan Mas'ud M, 2006). Menurut FCGI (2006) dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *Good Corporate Governance*.

Berdasarkan *agency theory* untuk mengatasi masalah ketidakselarasan keputusan salah satunya adalah melalui pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*). *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja (Jensen, 1993 dalam Kusuma, 2006).

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 1999). Hipotesisi penelitian berikut ini;

- H<sub>1</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif/negatif dan signifikan terhadap *Earnings management* yang dilakukan pada periode sebelum SEO.
- H<sub>2</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh positif/negatif dan signifikan terhadap *Earnings management* yang dilakukan pada periode sebelum SEO.
- H<sub>3</sub> : Kepemilikan saham publik berpengaruh positif/negatif dan signifikan terhadap *Earnings management* yang dilakukan pada periode sebelum SEO.
- H<sub>4</sub> : Dewan komisaris berpengaruh positif/negatif dan signifikan terhadap *Earnings management* yang dilakukan pada periode sebelum SEO.

## METODE PENELITIAN

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian dipilih berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

- 1). Perusahaan non lembaga keuangan untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya pengaruh regulasi tertentu yang dapat mempengaruhi variabel penelitian.
- 2). Perusahaan yang melakukan SEO pada tahun 2001-2005
- 3). Perusahaan terdaftar secara berturut – turut di BEI selama periode 2001 - 2005.
- 4). Data – data mengenai variabel yang akan diteliti tersedia dalam laporan keuangan tahunan.



Variabel *Earnings Management* yang di proxikan dengan *discretionary accruals*. Variabel ini dihitung dengan model Jones yang dimodifikasi (*modified Jones' Model*) (Teoh, 1998). Model ini menggunakan *current accruals (CA)* yang diklasifikasikan menjadi *nondiscretionary accruals* dan *discretionary accruals*. Langkah-langkah untuk mendapatkan *accruals (CA)* sebagai berikut:

$$CA = \Delta(\text{current asset} - \text{cash}) - \Delta(\text{current liabilities} - \text{current maturity of long term debt}) \quad (1)$$

Keterangan :

CA = Current accrual perusahaan sampel  
 current asset = Aktiva lancar perusahaan sampel  
 cash = Kas perusahaan perusahaan sampel  
 current liabilities = Kewajiban Lancar perusahaan sampel  
 current maturity of long term debt = Hutang jangka panjang yang jatuh tempo perusahaan sampel

Selanjutnya menghitung nilai *current accruals* yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$\frac{CA_{it}}{TA_{i,t-1}} = \partial_0 \left( \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \partial_1 \left( \frac{\Delta SAL_{it}}{TA_{i,t-1}} \right) + \epsilon_{it} \quad (2)$$

Keterangan :

CA<sub>it</sub> = Current Accrual perusahaan i periode t  
 TA<sub>i,t-1</sub> = Total asset perusahaan i periode t-1  
 ΔSAL<sub>it</sub> = Perubahan penjualan bersih perusahaan i periode t  
 ∂<sub>1</sub>, ∂<sub>2</sub>, dan ∂<sub>3</sub> = Koefisien regresi persamaan (2)  
 ε<sub>it</sub> = Error term perusahaan i periode t

Untuk menghitung *nondiscretionary accruals (NDCA)* digunakan koefisien regresi di atas (a<sub>0</sub>, a<sub>1</sub>, dan a<sub>2</sub>) dari persamaan di atas dengan rumus sebagai berikut:

$$NDCA_{it} = \bar{a} \left( \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \bar{a} \left( \frac{\Delta SAL_{it} - \Delta A/R_{it}}{TA_{i,t-1}} \right) + \epsilon_{it} \quad (3)$$

Keterangan :

DCA<sub>it</sub> = Discretionary accruals perusahaan i periode t  
 $\bar{a}_0, \bar{a}_1, \text{ dan } \bar{a}_2$  = Fitted coefficient yang diperoleh dari hasil regresi persamaan (2)  
 TA<sub>i,t-1</sub> = Total asset perusahaan i periode t-1  
 ΔSAL<sub>it</sub> = Perubahan penjualan bersih perusahaan i periode t  
 ΔA/R<sub>it</sub> = Perubahan piutang bersih perusahaan i periode t  
 ε<sub>it</sub> = Error term perusahaan i periode t

*Discretionary accruals (DCA)* merupakan residual yang diperoleh dari estimasi:

$$DCA_{it} = \frac{CA_{it}}{TA_{i,t-1}} - NDCA_{it} \quad (4)$$

Keterangan :

CA<sub>it</sub> = Current Accrual perusahaan i periode t  
 NDCA<sub>it</sub> = Non discretionary accruals perusahaan i periode t  
 TA<sub>i,t-1</sub> = Total asset perusahaan i periode t-1



$DCA_{it}$  = *Discretionary accruals* perusahaan i periode t

- 1). Kepemilikan manajerial, dilambangkan dengan MGR yaitu persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut mengambil keputusan perusahaan.
- 2). Kepemilikan institusional dengan simbol INST yaitu persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional.
- 3). Kepemilikan publik yang dilambangkan dengan PLK merupakan persentase saham yang dimiliki oleh publik.
- 4). Dewan komisaris yang dilambangkan dengan DK merupakan dummy variabel bernilai 1 (0) jika terdapat dewan komisaris independen (jika tidak terdapat dewan komisaris independen).
- 5). *Leverage* yang dilambangkan dengan LEV merupakan rasio total hutang dibagi dengan total asset. Variabel ini digunakan sebagai kontrol karena *leverage* terbukti merupakan salah satu mekanisme yang dapat mengurangi perilaku *earnings management* (DeAngelo *et al*, 1986; DeFond & Jiambalvo, 1994 dalam Fidyati, 2004).
- 6). Ukuran perusahaan di notasikan dengan LSIZE yang diproxikan dengan logaritma natural dari total asset. Menurut Christensen *et al* (1999) dalam Fidyati (2004) pemilihan metode akuntansi merupakan fungsi dari ukuran perusahaan. Karena *discretionary accruals* merefleksikan pemilihan metode akuntansi, maka variabel ukuran perusahaan di harapkan berkolerasi dengan *earnings management*.
- 7). Frekuensi SEO yang dilambangkan dengan ISSUE merupakan dummy variabel bernilai 1 (0) jika perusahaan melakukan SEO lebih dari satu kali selama periode penelitian (jika perusahaan hanya melakukan SEO satu kali selama periode pengamatan). Variabel ini diperlukan mengingat adanya perusahaan yang lebih dari sekali melakukan *seasoned equity offering* (SEO) selama periode pengamatan.

Uji regresi digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Model persamaan regresi yang digunakan, yaitu :

$$DCA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 MGR_{i,t-1} + \alpha_2 INST_{i,t-1} + \alpha_3 PBK_{i,t-1} + \alpha_4 DK_{i,t-1} + \alpha_5 LEV_{i,t-1} + \alpha_6 LSIZE_{i,t-1} + \alpha_7 ISSUE_i + e$$

Keterangan :

- $DCA_{i,t}$  = Nilai *discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t - 1  
 $MGR_{i,t-1}$  = Kepemilikan manajerial perusahaan i pada tahun t-1  
 $INST_{i,t-1}$  = Kepemilikan institusional perusahaan i pada tahun t-1  
 $PBK_{i,t-1}$  = Kepemilikan saham publik perusahaan i pada tahun t-1  
 $DK_{i,t}$  = Dummy variabel bernilai 1 (0) jika terdapat dewan komisaris independen (jika tidak terdapat dewan komisaris independen).  
 $LEV_{i,t-1}$  = Rasio *leverage* perusahaan i pada tahun t-1  
 $LSIZE_{i,t-1}$  = Ukuran perusahaan i pada tahun t-1  
 $ISSUE_i$  = Dummy variabel bernilai 1 (0) jika perusahaan melakukan SEO lebih dari satu kali selama periode penelitian (jika perusahaan hanya melakukan SEO satu kali selama periode pengamatan).  
 $\alpha_0$  = Konstanta  
 $\alpha_1 - \alpha_7$  = Koefisien regresi  
 $e$  = Error

Hipotesis penelitian ini akan dilakukan secara parsial terhadap koefisien regresi dengan menggunakan  $\alpha = 5\%$  ( $p = 0.05$ ), agar dapat diketahui apakah variabel – variabel bebas yang digunakan dalam model penelitian ini secara individu mampu menjelaskan variabel terikat. Sistematisa pengujian hipotesis sebagai berikut :



- a. Merumuskan hipotesis dari penelitian yang akan dilakukan sebagai berikut:
  - 1)  $H_a : \rho \neq 0$  Hipotesis alternatif diterima
  - 2)  $H_o : \rho = 0$  Hipotesis alternatif ditolak
- b. Melakukan pengujian statistik terhadap hipotesis dengan menggunakan uji regresi berganda dan melakukan analisis data
- c. Melakukan pengujian asumsi klasik dengan uji multikolinearitas dengan uji VIF, uji autokorelasi dengan uji Durbin – Watson, dan uji heteroskedastisitas dengan uji Park.
- d. Melakukan pengujian pengaruh variabel independen terhadap dependen secara parsial.
- e. Menarik kesimpulan dari hasil pengujian statistik terhadap hipotesis dan melakukan pembahasan terhadap hasil penelitian.

## ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi dan Uji Asumsi Klasik

#### a. Regresi Linear Berganda Awal

Tabel 1  
Regresi Linier Berganda Awal

Model	Unstandarized coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig
	B	Std. Error			
(Constant)	-9.93E-02	.243		-.408	.683
MGR	6.27E-04	.004	.007	.141	.888
INST	-1.205E-03	.001	-.079	-1.579	.116
DK		.031	.022	.441	.659
LEV	1.362E-02	.050	-.735	-	.000
L SIZE	-.697	.020	.084	13.920	.119
ISSUE	3.161E-02	.031	.014	1.566	.776
	8.697E-03			.285	
R square	= .508				
F	= 35.739				
Sig.	= .000 <sup>a</sup>				

Sumber: Data Diolah (2008).

Berdasarkan tabel menunjukkan nilai R square atau koefisien determinasi adalah sebesar 0.508. Angka ini berada di atas 0.5, sehingga bahwa pengaruh variabel independen terhadap *discretionary accruals* sebagai proksi dari *earnings management* adalah kuat. Variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen sebesar 50.08 % sedangkan sisanya 49.8 % dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Nilai F hitung adalah sebesar 35.739 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000<sup>a</sup> (signifikan pada level 5 %) ini menunjukkan bahwa model regresi bisa digunakan untuk memprediksi *discretionary accruals* (DCA) atau bisa dikatakan variabel independen secara bersama – sama / simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_{1, i, t-1} + \alpha_2 X_{2, i, t-1} + \alpha_4 X_{4, i, t-1} + \alpha_5 X_{5, i, t-1} + \alpha_6 X_{6, i, t-1} + \alpha_7 X_{7, i} + e$$

$$Y = -0.0993 + 0.000627X_1 - 0.001205X_2 + 0.01362X_4 - 0.697X_5 + 0.03161X_6 + 0.008697X_7$$

#### b. Uji Asumsi Klasik

##### 1) Uji Heterokedastisitas



Tabel 2  
Heterokedastisitas

Variabel	t	Sig	Ket
MGR	-1.140	.256	Tidak
INST	-2.558	.011	signifikan
DK	-.404	.667	Signifikan
LEV	1.505	.134	Tidak
L SIZE	-3.667	.000	signifikan
ISSUE	-.973	.332	Tidak
			signifikan
			Signifikan
			Tidak
			signifikan

Sumber: Data Diolah (2008).

Pada tabel menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (INST) dan ukuran perusahaan (L SIZE) signifikan secara statistik terhadap residualnya dengan t-hitung untuk INST sebesar -2.558, dan nilai *p-value* sebesar 0.011, sedangkan L SIZE t-hitung sebesar -3.667, dan *p-value* sebesar 0.000. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terdapat gangguan heterokedastisitas.

## 2) Uji Multikolinearitas

Tabel 3  
Multikolinearitas

Variabel	Colinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
MGR	.888	1.126	Tidak ada multikolinearitas
INST	.935	1.070	Tidak ada multikolinearitas
DK	.946	1.058	Tidak ada multikolinearitas
LEV	.850	1.177	Tidak ada multikolinearitas
L SIZE	.828	1.208	Tidak ada multikolinearitas
ISSUE	.955	1.047	Tidak ada multikolinearitas

Sumber: Data Diolah (2008).

Pada tabel semua variabel independen nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga disimpulkan bahwa hubungan linear diantara variabel – variabel bebas dalam model regresi tidak mengandung multikolinearitas.

## 3) Uji Autokorelasi

Tabel 4  
Autokorelasi

Model	Durbin - Watson
1	1.320

Sumber: Data Diolah (2008).

Perhitungan DW dengan nilai 1.320 terletak pada  $D < DL$ , sehingga disimpulkan nilai Durbin-Watson hitung terletak pada daerah kritis atau terdapat autokorelasi. Cara mengatasi terjadinya gangguan heteroskedastisitas yaitu dengan mengeluarkan variabel L SIZE (X6), sedangkan untuk menghilangkan gangguan pada autokorelasi adalah dengan memasukkan lag variabel dependen kedalam model agar memiliki model linier pada variabel yang diamati (Algifari, 2000).



Penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda (*Multiple Regression Analysis*) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2), Dewan Komisaris (X4), *Leverage* (X5), Ukuran Perusahaan (X6), dan Frekuensi SEO (X7) terhadap *Discretionary Accrual* sebagai proksi dari *Earnings Management*, karena data yang diamati mengalami gangguan dalam asumsi klasik kepemilikan publik (X3) dan ukuran perusahaan (X6). Berdasarkan analisis regresi linier berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5  
Regresi Linier Berganda  
Pengaruh MGR (X1), INST (X2), DK (X4), LEV (X5), ISSUE (X7) terhadap DCA

Variabel	Unstandarized	t	Sig	Ket
	coefficients B			
(Constant)	.272			
MGR	-2.28E-03	-.526	.599	Tidak
INST	.001	2.097	.037	Signifikan
DK	1.798E-02	.583	.560	Signifikan
LEV	-.679	-	.000 <sub>a</sub>	Tidak
ISSUE	1.071E-02	13.888	.727	Signifikan
		.350		Signifikan
				Tidak
				Signifikan
R square	= .734			
F	= 42.103			
Sig	= 000 <sub>a</sub>			

Sumber: Data Diolah (2008).

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai R square atau koefisien determinasi sebesar 0.734. Dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah kuat. Variabel independen mampu menjelaskan variasi dalam variabel dependen sebesar 73.4, sedangkan sisanya sebesar 27.6 dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Nilai F sebesar 42.103, dengan tingkat signifikan sebesar 0.000<sub>a</sub> (p<0.05) ini menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *Discretionary Accruals* (DCA) sebagai proksi dari *Earnings Management*.

Berdasarkan pada tabel analisis regresi diperoleh persamaan pengaruh MGR (X1), INST (X2), DK (X4), LEV (X5), dan ISSUE (X7) terhadap *Discretionary Accruals* (Y) adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_{1,i,t-1} + \alpha_2 X_{2,i,t-1} + \alpha_4 X_{4,i,t-1} + \alpha_5 X_{5,i,t-1} + \alpha_7 X_{7,i} + e$$

$$Y = 0.272 - 0.00228X_1 - 0.001X_2 + 0.01798X_4 - 0.679X_5 + 0.01071X_7$$

Berdasarkan pengujian hipotesis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan Institusional, dewan komisaris, serta variabel pengontrol : leverage dan frekuensi SEO terhadap *earnings management* (Y) diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (X1) terhadap *Earnings Management* (Y)  
Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diketahui bahwa variabel Kepemilikan Manajerial (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Discretionary Accruals* (Y) dengan nilai koefisien sebesar - 0.00228, dengan t-hitung sebesar - 0.526, dan tingkat signifikansi 0.599 (p>0.05). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Kepemilikan Manajerial (X1) terhadap *earnings mangement* tidak didukung oleh hasil pengujian statistik regresi.



b. Pengaruh Kepemilikan Institusional (X2) terhadap *Earnings Management* (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diketahui bahwa variabel Kepemilikan Institusional (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Discretionary Accruals* (Y) dengan nilai koefisien sebesar 0.001, dengan t-hitung sebesar 2.097, dan tingkat signifikansi 0.037 ( $p < 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Kepemilikan Institusional (X2) terhadap *earnings mangement* didukung oleh hasil pengujian statistik regresi.

c. Pengaruh Dewan Komisaris (X4) terhadap *Earnings Management* (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diketahui bahwa variabel Dewan Komisaris (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Discretionary Accruals* (Y) dengan nilai koefisien sebesar 0.01798, dengan t-hitung sebesar 0.583, dan tingkat signifikansi 0.560 ( $p > 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Dewan Komisaris (X4) terhadap *earnings mangement* tidak didukung oleh hasil pengujian statistik.

d. Pengaruh *Leverage* (X5) terhadap *Earnings Management* (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diketahui bahwa variabel *Leverage* (X5) berpengaruh signifikan terhadap *Discretionary Accruals* (Y) dengan nilai koefisien sebesar -0.679, dengan t-hitung sebesar -13.888, dan tingkat signifikansi 0.000<sub>a</sub> ( $p < 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *Leverage* (X5) terhadap *earnings mangement* didukung oleh hasil pengujian statistik regresi.

e. Pengaruh Frekuensi SEO (X7) terhadap *Earnings Management* (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diketahui bahwa variabel Frekuensi SEO (X7) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Discretionary Accruals* (Y) dengan nilai koefisien sebesar 0.01071, dengan t-hitung sebesar 0.350, dan tingkat signifikansi 0.727 ( $p > 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Frekuensi SEO (X7) terhadap *earnings mangement* tidak didukung oleh hasil pengujian statistik regresi.

Berdasarkan hasil analisis Regresi Linier Berganda pada Perusahaan SEO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2005, hanya variabel kepemilikan manajerial (X1), kepemilikan institusional (X2), dewan komisaris (X4), leverage (X5), dan frekuensi SEO (X7) yang dapat dianalisis, sedangkan variabel kepemilikan publik (X3) dan ukuran perusahaan (X6) dikeluarkan dari model analisis. Variabel yang dikeluarkan karena tidak mampu memenuhi uji asumsi klasik. Kepemilikan publik (X2) merupakan variabel yang dikeluarkan dari model, sedangkan ukuran perusahaan (X6) terjadi gangguan heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis di atas menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai arah hubungan yang negatif terhadap *earnings mangement*. Hasil ini sesuai dengan penelitian Fidyati (2004) dan Jensen and Meckling (1976) yang juga menemukan arah hubungan yang negatif, tetapi dalam penelitian ini pengaruh kepemilikan manajerial tidak didukung oleh pengujian statistik regresi. Hal ini dimungkinkan karena persentase kepemilikan manajerial pada perusahaan sampel cenderung kecil, sehingga kecenderungan manajer dalam melakukan *earnings mangement* masih terjadi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh hasil yang menunjukkan pengaruh signifikan kepemilikan institusional (X2) terhadap *Earnings Management* (Y) sesuai dengan pendapat Fidyati (2004), tetapi penelitian ini berbeda dalam arah hubungannya terhadap *earnings mangement*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Gideon (2005) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai arah hubungan yang positif terhadap *Earnings Management*

Berdasarkan hasil pengujian terhadap variabel Dewan Komisaris diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa dewan komisaris mempunyai arah hubungan yang positif terhadap *earnings mangement*. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Jeanjean (2000) dan Chtourou et al (2001) yang menemukan arah hubungan yang negatif antara



dewan komisaris dengan *earnings management*. Penelitian ini gagal membuktikan secara statistik pengaruh dewan komisaris terhadap *earnings management*.

Berdasarkan hasil pengujian terhadap variabel pengontrol *leverage*, penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh signifikan dari *leverage* terhadap *earnings management*. Dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* mampu untuk mengontrol atau mempengaruhi *earnings management* yang dilakukan oleh manajer. Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan Fidyati (2004) dan Monika (2007) membuktikan arah hubungan yang negatif antara *leverage* dengan perilaku *earnings management* yang diukur dengan nilai absolut *discretionary accruals*.

Berdasarkan hasil pengujian regresi terhadap variabel pengontrol frekuensi SEO frekuensi SEO belum mampu mengontrol/berpengaruh terhadap *earnings management* yang dilakukan oleh manajer. Arah hubungan ini sesuai dengan prediksi, tetapi dalam penelitian ini pengaruh frekuensi SEO terhadap *earnings management* tidak didukung oleh pengujian statistik regresi Hal ini sesuai dengan penelitian Fidyati (2004) yang menemukan adanya pengaruh positif frekuensi SEO terhadap *earnings management*.

- 1). Penelitian ini menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi dari *earnings management*. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Jones yang dimodifikasi (Teoh *et al*, 1997). Sampai saat ini belum ada penelitian yang mengidentifikasi model yang superior dibandingkan dengan model lain. Untuk itu perlu menguji model mana yang sesuai dengan kondisi pasar modal Indonesia.
- 2). Dalam penelitian ini penulis tidak membedakan jenis SEO dan jenis industri perusahaan sampel, karena keterbatasan waktu penelitian.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

- 1). Hasil pengujian terhadap kepemilikan manajerial gagal menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap *earnings management* pada periode sebelum SEO
- 2). Hasil pengujian terhadap kepemilikan institusional menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan terhadap *earnings management* pada periode sebelum SEO
- 3). Hasil pengujian terhadap dewan komisaris gagal menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap *earnings management* pada periode sebelum SEO
- 4). Hasil pengujian terhadap *leverage* menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan terhadap *earnings management* pada periode sebelum SEO.
- 5). Hasil pengujian terhadap frekuensi SEO gagal menunjukkan adanya pengaruh terhadap *earnings management* pada periode sebelum SEO.

Kepada investor diharapkan lebih memperhatikan laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Tidak hanya melihat laporan keuangan dari nilai akuntansi saja, tetapi juga melihat Susunan Dewan Direksi dan Dewan Komisaris, Susunan Kepemilikan Saham, serta Peningkatan *Corporate Governance* yang dikeluarkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).



## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, (2000), *Analisis Regresi: Teori Kasus dan Solusi*, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Boediono, Gideon S.B., (2005), *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur*, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo
- Ching, Ken M.L., M. Firth, and Oliver M. Rui, (2002), *Earnings Management, Corporate Governance and the Market Performance of Seasoned Equity Offering*, <http://papers.ssrn.com/>
- Chtourou, SM., Jean Bedard, and Lucie Courteau, (2001), "Corporate Governance and Earnings Management", <http://papers.ssrn.com/>
- Dewi, Monika, (2007), *Pengaruh Leverage Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Corporate Governanace terhadap Manajemen Laba*, *Skripsi Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya*, Malang.
- Fadli, Muhamad, (2005), *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba dan Kualitas Laba*, *Skripsi Fakultas Ekonomi UPN "Veteran"*, Yogyakarta.
- Fidyati, Nisa, (2004), *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Earnings Management pada Perusahaan SEO*, *Jurnal Kompetensi*, Volume 2, No.1, Juni 2004.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI), (2002), *Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance). The Essence of Good Corporate Governance: Konsep dan Implimentasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*, Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia Dan Sinergy Communication, Jakarta.
- , (2006), *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*, [www.fcgi.or.id](http://www.fcgi.or.id)



- Gujarati, Damodar N., (2003), *Basic Econometrics*, McGraw-Hill Higher Education.
- Healy, Paul M. and J.M. Wahlen, (1999), A Review Of The Earnings Management Literature And Its Implications For Standard Setting, <http://papers.ssrn.com/>
- Husnan, Suad, (1996), "Pengaruh Saham BUMN: Apakah Terjadi Distribusi Kemakmuran", *Kelola*, No.13, Th.V, Mei. 62 - 74.
- Jeanjean, Thomas, (2000), Corporate Governance and Earnings Management, *CEREG*, France – March 2000.
- Jensen, M.C., and W.H. Meckling, (1976), "Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure", *Journal of Financial and Economics*, 3, 305 - 306.
- Khairandy, Ridwan dan Camelia Malik., (2007), *Good Corporate Governance: Perkembangan Pemikiran dan Implementasinya di Indonesia dalam Perspektif Hukum*, Kreasi Total Media, Yogyakarta.
- Lougran, Tim, and Jay R. Ritter, (1997), "The Operating Performance of Firms Conducting Seasoned Equity Offering", *The Journal of Finance*, 1997.
- Rajgoval, S., M. Venkatachalam, J. Jimbalvo, (1999), Is Institutional Ownership Associated with Earnings Management and the Extent to which Stock Prices Reflect Future Earnings?, <http://papers.ssrn.com/>
- Rimbawati, Arsita, (2005), Analisis Sikap Opportunis Manajemen Terhadap Kinerja Perusahaan Pasca Penawaran Saham, *Skripsi Fakultas Ekonomi UPN "Veteran"*, Yogyakarta.
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz Mas'ud, (2006). "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang – November: K – AKPM 13.
- Sugiyono, (1999), *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta, Bandung.



Sulistyanto, H. Sri, dan Wibisono, (2003), "Seasoned Equity Offering: Antara Agency Theori, Windows of Opportunity, dan Penurunan Kinerja", *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya.

Teoh, Siew Hong., Ivo Welch, dan T.J. Wong, (1998), "Earnings Management and the Underperformance of Seasoned Equity Offerings", *Journal of Financial Economics*.

Widyaningdyah, Agnes Utari, (2001). Analisis Faktor – Faktor yang Berpengaruh Terhadap Earnings Management pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 3, No.2 November 2001.