



---

## ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KUALITAS LABA DAN NILAI PERUSAHAAN

ANDRI RACHMAWATI

DRS. HANUNG TRIATMOKO M.SI., AK

Universitas Sebelas Maret (UNS)

### *Abstract*

*The objective of this study is to examine the influence of Investment Opportunity Set (IOS) and corporate governance mechanism (audit committee, board of commissioner, managerial ownership, institutional ownership) toward earnings quality and firm value among listed manufacturing companies at Jakarta Stock Exchange.*

*The result of this study showed that IOS have significant influence to earnings quality and firm value; managerial ownership and institutional ownership have significant influence to firm value but didn't have significant influence to earnings quality; audit committee and board of commissioner didn't have significant influence to earnings quality and firm value.*

*Keywords: Investment Opportunity Set, corporate governance mechanism earnings quality, firm value.*



## 1. Latar Belakang Masalah

Menurut *agency theory*, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik. Terjadinya konflik yang disebut *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu prinsipal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana prinsipal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan. Jika agen dan prinsipal berupaya memaksimalkan utilitasnya masing-masing, serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, maka ada alasan untuk percaya bahwa agen (manajemen) tidak selalu bertindak sesuai keinginan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Pemikiran bahwa pihak manajemen dapat melakukan tindakan yang hanya memberikan keuntungan bagi dirinya sendiri didasarkan pada suatu asumsi yang menyatakan setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri atau *self- interested behaviour*. Keinginan, motivasi dan utilitas yang tidak sama antara manajemen dan pemegang saham menimbulkan kemungkinan manajemen bertindak merugikan pemegang saham, antara lain berperilaku tidak etis dan cenderung melakukan kecurangan akuntansi.

Konflik keagenan dapat mengakibatkan adanya sifat manajemen melaporkan laba secara oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya. Jika hal ini terjadi akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Subramanyam (1996) dalam Siregar dan Utama (2005) menyatakan bahwa salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang diukur atas dasar akrual dianggap sebagai ukuran yang lebih baik atas kinerja perusahaan dibandingkan arus kas operasi karena akrual mengurangi masalah waktu dan *mismatching* yang terdapat dalam penggunaan arus kas dalam jangka pendek (Dechow, 1994).

Dalam prosesnya dasar akrual memungkinkan adanya perilaku manajer dalam melakukan rekayasa laba atau *earnings management* guna menaikkan atau menurunkan angka akrual dalam laporan laba rugi. Standar Akuntansi Keuangan (SAK) memberikan kelonggaran (*flexibility principles*) dalam memilih metode akuntansi yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan. Kelonggaran dalam metode ini dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan nilai laba yang berbeda-beda di setiap perusahaan. Perusahaan yang memilih metode penyusutan garis lurus akan berbeda hasil laba yang



dilaporkan dengan perusahaan yang menggunakan metode angka tahun atau saldo menurun. Praktik seperti ini dapat memberikan dampak terhadap kualitas laba yang dilaporkan (Boediono, 2005).

Tujuan utama perusahaan, adalah meningkatkan nilai perusahaan. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Fama (1978) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Laba sebagai bagian dari laporan keuangan yang tidak menyajikan fakta yang sebenarnya tentang kondisi ekonomis perusahaan dapat diragukan kualitasnya. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya (Boediono, 2005)

*Investment Opportunity Set* menunjukkan investasi perusahaan atau opsi pertumbuhan. Nilai opsi pertumbuhan tersebut tergantung pada *discretionary expenditure* manajer. Manajemen *investment opportunities* membutuhkan pembuatan keputusan dalam lingkungan yang tidak pasti dan konsekuensinya tindakan manajerial menjadi lebih *unobservable* (Smith dan Watts, 1992 dalam Wah, 2002). Tindakan manajer yang *unobservable* dapat menyebabkan prinsipal tidak dapat mengetahui apakah manajer telah melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan prinsipal atau tidak.

Pandangan teori keagenan dimana terdapat pemisahan antara pihak agen dan prinsipal yang mengakibatkan munculnya potensi konflik dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Pihak manajemen yang mempunyai kepentingan tertentu akan cenderung menyusun laporan laba yang sesuai dengan tujuannya dan bukan demi untuk kepentingan prinsipal. Dalam kondisi seperti ini diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Mekanisme *corporate governance* memiliki kemampuan dalam kaitannya menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba (Boediono, 2005).



*Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) merumuskan tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). *Corporate governance* yang mengandung empat unsur penting yaitu keadilan, transparansi, pertanggungjawaban dan akuntabilitas, diharapkan dapat menjadi suatu jalan dalam mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Ada empat mekanisme *corporate governance* yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *corporate governance* yang bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan, yaitu komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial.

Komite audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *good corporate governance*. Dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif, maka *control* terhadap perusahaan akan lebih baik sehingga, konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri dapat diminimalisasi.

Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2005).

Adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* di dalam perusahaan. Manfaat *corporate governance* akan dilihat dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Jika ternyata investor bersedia membayar lebih mahal, maka nilai pasar perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* juga akan lebih tinggi dibanding perusahaan yang tidak menerapkan atau mengungkapkan praktek *good corporate governance* mereka (Kusumawati dan Riyanto, 2005).



Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006)

Penelitian ini menguji pengaruh *investment opportunity set* dan mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. Kualitas laba diukur dengan *discretionary accrual* dengan menggunakan *Modified Jones Model* karena model ini dianggap lebih baik diantara model lain untuk mengukur manajemen laba (Dechow et al, 1995), sedangkan nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV) yang merupakan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999 dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006).

## 2. TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 2.1. Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal harga saham yang ditransaksikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya. Bagi investor, laporan laba dianggap mempunyai informasi untuk menganalisis saham yang diterbitkan oleh emiten (Boediono, 2005).

Siallagan dan Machfoed (2006) yang menguji pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ pada periode 2000-2004 menyimpulkan bahwa kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H<sub>1</sub> : Kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan

**B. *Investment Opportunity Set* (IOS), Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan.**



Kallapur dan Trombley (2001) menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan *Investment Opportunity Set* (IOS) atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan.

Menurut hasil penelitian Wah (2002), perusahaan dengan *investment opportunity* yang tinggi lebih mungkin untuk mempunyai *discretionary accrual* (akrual kelolaan) yang tinggi, tetapi jika mereka mempunyai auditor dari Big 5 *discretionary accrual* akan menurun. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun manajer dari perusahaan yang mempunyai *investment opportunity* yang tinggi cenderung untuk memanipulasi *discretionary accrual*, kecenderungan ini akan menurun jika perusahaan mereka mempunyai pengawasan audit yang lebih baik.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub> : IOS berpengaruh terhadap kualitas laba.

H<sub>3</sub> : IOS berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **2.2. Mekanisme Corporate Governance**

### **2.2.1. Komite Audit, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan**

Penelitian Xie, Davidson dan Dadalt (2003) menguji efektifitas komite audit dalam mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa keberadaan komite audit mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas laba dan juga nilai perusahaan yang dihitung dengan Tobin's Q. Hal ini memberi bukti bahwa keberadaan komite audit dapat meningkatkan efektifitas kinerja perusahaan.

Dari uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>4</sub> : Keberadaan komite audit mempunyai pengaruh terhadap kualitas laba.

H<sub>5</sub> : Keberadaan komite audit mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.2.2. Komisaris Independen, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan**



Hasil penelitian Xie dkk (2003) menyatakan bahwa persentase dewan komisaris dari luar perusahaan yang independen berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *discretionary accrual*. Penelitian Besley (1996) menyimpulkan bahwa komposisi dewan komisaris dari luar lebih dapat untuk mengurangi kecurangan pelaporan keuangan daripada kehadiran komite audit. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa ukuran dewan dan karakteristik komisaris yang berasal dari luar perusahaan berpengaruh terhadap kecenderungan terjadinya kecurangan pelaporan keuangan.

Brown dan Caylor (2004) meneliti mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja operasional (*return on equity, profit margin, and sales growth*), penilaian (Tobin's Q) dan *shareholder payout* (*dividend yield* dan *share repurchases*). *Corporate governance* diukur dengan menggunakan *Gov-Score*, yang berdasar pada data yang disediakan *Institutional Shareholder Services*. *Gov-Score* merupakan campuran dari 51 faktor yang mencakup 8 kategori *corporate governance* antara lain audit dan *board of directors*. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang lebih baik relatif lebih *profitable*, memiliki Tobin's Q yang lebih dan pembayaran kepada pemegang saham yang lebih baik. Brown dan Caylor (2004) juga menemukan bahwa perusahaan dengan *independent boards* mempunyai *return on equity, profit margin* dan *dividend yield* yang lebih tinggi.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H<sub>6</sub> : Komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap kualitas laba.

H<sub>7</sub> : Komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.2.3. Kepemilikan Institusional, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Dalam hubungannya dengan fungsi monitor, investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual. Menurut Lee et al., (1992) dalam Fidyati (2004) menyebutkan dua perbedaan pendapat mengenai investor institusional. Pendapat pertama didasarkan pada pandangan bahwa investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada laba sekarang dapat mempengaruhi keputusan investor institusional. Jika perubahan ini tidak dirasakan menguntungkan oleh investor, maka investor dapat melikuidasi sahamnya. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa investor institusional biasanya memiliki saham



dengan jumlah besar, sehingga jika mereka melikuidasi sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Untuk menghindari tindakan likuidasi dari investor, manajer akan melakukan *earnings management*.

Pendapat kedua memandang investor institusional sebagai investor yang berpengalaman (*sophisticated*). Menurut pendapat ini, investor lebih terfokus pada laba masa datang (*future earnings*) yang lebih besar relatif dari laba sekarang. Dalam Fidyati (2004), Shiller dan Pound (1989) menjelaskan bahwa investor institusional menghabiskan lebih banyak waktu untuk melakukan analisis investasi dan mereka memiliki akses atas informasi yang terlalu mahal perolehannya bagi investor lain. Investor institusional akan melakukan monitoring secara efektif dan tidak akan mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi yang dilakukan manajer.

Suranta dan Machfoedz (2003) dalam penelitiannya menyatakan bahwa nilai perusahaan (Tobin's Q) dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, institusional dan ukuran dewan direksi.

Berdasarkan uraian diatas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H<sub>8</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kualitas laba.

H<sub>9</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **2.2.4. Kepemilikan Manajerial, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan**

Kualitas laba yang dilaporkan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan saham manajerial. Tekanan dari pasar modal menyebabkan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang rendah akan memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan, yang sebenarnya tidak mencerminkan keadaan ekonomi dari perusahaan yang bersangkutan (Boediono, 2005).

Siallagan dan Machfoedz (2006) yang juga meneliti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kualitas laba yang diukur dengan *discretionary accrual* dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, menyimpulkan dari hasil pengujiannya bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap kualitas laba, sedangkan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan adalah negatif.

Berdasarkan uraian diatas, maka bisa ditarik hipotesis:

H<sub>10</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba.

H<sub>11</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



## 3. METODOLOGI PENELITIAN

### B. Populasi, Sampel dan Teknik Pengumpulan Data

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode 2001-2005. Pemilihan sampel berdasarkan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah :termasuk dalam jenis perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode 2001-2005, menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember selama periode pengamatan 2001-2005, laporan keuangan disajikan dalam rupiah dan semua data yang dibutuhkan untuk penelitian ini tersedia dengan lengkap.

### 3.2. Variabel dan Pengukurannya

#### 3.2.1 Variabel Dependen

##### i. Kualitas Laba

Kualitas laba dapat diukur melalui *discretionary accruals* yang dihitung dengan cara menselisihkan *total accruals* (TACC) dan *nondiscretionary accruals* (NDACC). Dalam menghitung DACC, digunakan *Modified Jones Model* karena model ini dianggap lebih baik diantara model lain untuk mengukur manajemen laba (Dechow et al, 1995). Model perhitungannya sebagai berikut :

$$TACC_{it} = EBXT_{it} - OCF_{it}$$

$$TACC_{it} / TA_{i,t-1} = \alpha_1 (1/TA_{i,t-1}) + \alpha_2 ((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / TA_{i,t-1}) +$$

$$\alpha_3 (PPE_{it} / TA_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}$$

$$NDACC_{it} = \alpha_1 (1/TA_{i,t-1}) + \alpha_2 ((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / TA_{i,t-1}) + \alpha_3 (PPE_{it} / TA_{i,t-1}).$$

$$DACC_{it} = (TACC_{it} / TA_{i,t-1}) - NDACC_{it} \dots\dots\dots (Rumus 1)$$

##### ii. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

### b. Variabel Independen

#### i. *Investment Opportunity Set* (IOS)

Diukur dengan menggunakan *Book Value to Market Value of Assets Ratio*



## ii. Mekanisme *Corporate Governance*

- Keberadaan Komite Audit = merupakan variabel *dummy*, bagi perusahaan yang memiliki komite audit maka akan mendapat nilai 1, sedangkan perusahaan yang tidak memiliki komite audit mendapat nilai 0.
- Komposisi Komisaris Independen = dihitung dengan persentase jumlah komisaris independen terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris.
- Kepemilikan Institusional = dihitung dengan besarnya persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional.
- Kepemilikan Manajerial = dihitung dengan besarnya persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan.

## c. Variabel Kontrol

### i. Ukuran KAP

Dalam penelitian ini, ukuran KAP merupakan variabel *dummy*. Jika perusahaan menggunakan KAP Prasetio, Sarwoko dan Sandjaya (KAP PSS) yang berafiliasi Ernst & Young maka akan diberi nilai 1, tetapi jika auditor perusahaan bukan berasal dari KAP Prasetio, Sarwoko dan Sandjaya maka akan diberi nilai 0.

### ii. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Indriani, 2005 dalam Naimah dan Utama, 2006). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur melalui log total aktiva.

### iii. *Leverage*

*Leverage* merupakan total utang dibagi dengan total aset. Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa *leverage* dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan dengan pemberi manajemen (*bondholders*)

## 3.3 Metode Analisis Data



Untuk menguji hipotesis-hipotesis di atas akan digunakan dua persamaan regresi yang berbeda yaitu:

$$DA = \beta_0 + \beta_1IOS + \beta_2KAU + \beta_3KI + \beta_4INST + \beta_5MANJ + \beta_6KAP + \beta_7SIZE + \beta_8LEV + \varepsilon_1 \dots\dots\dots \text{Persamaan Regresi 1}$$

$$NP = \beta_0 + \beta_1IOS + \beta_2KAU + \beta_3KI + \beta_4INST + \beta_5MANJ + \beta_6KAP + \beta_7SIZE + \beta_8LEV + \beta_9DA + \varepsilon_2 \dots \text{Persamaan Regresi 2}$$

Keterangan :

- DA = *Discretionary accruals*, lihat rumus 1
- NP = Nilai perusahaan
- IOS = *Investment Opportunity Set*
- KAU = Keberadaan komite audit
- KI = Komposisi komisaris independen
- INST = Kepemilikan institusional
- MANJ = Kepemilikan manajerial
- KAP = Ukuran KAP
- SIZE = Ukuran perusahaan
- LEV = *Leverage*
- $\varepsilon$  = *error term*

## 4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Hasil Pengumpulan Data

Dari proses pengumpulan data dari 38 sampel, sehingga observasi yang diperoleh sebesar 190 observasi yang terdiri dari data tahun 2001 sampai dengan tahun 2005. Namun karena ada data yang *ouliers*, maka data yang digunakan hanya 181 observasi Data perusahaan yang menjadi sampel dapat dilihat di dalam lampiran.

### 4.2. Pengujian Asumsi Klasik

#### 4.2.1. Uji Multikolinieritas

Dengan melihat VIF dan nilai *tolerance*, bisa ditarik kesimpulan bahwa kedua persamaan regresi bebas dari masalah multikolinieritas (lihat lampiran).

#### 4.2.2. Pengujian Autokorelasi



Dilihat dari nilai Durbin-Watson, dapat diketahui bahwa kedua persamaan tidak mengalami autokorelasi (lihat lampiran).

### 4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji heteroskedastisitas digunakan uji Glejser. Persamaan 1 terbebas dari masalah heteroskedastisitas, sedangkan regresi terdapat masalah heteroskedastisitas. Oleh karena itu untuk mengobatinya persamaan 2 akan di ubah kedalam logaritma natural. Sehingga persamaan regresi 2 akan menjadi seperti berikut ini:

$$NP = \beta_0 + \beta_1 \text{LN IOS} + \beta_2 \text{KAU} + \beta_3 \text{LNKI} + \beta_4 \text{LNINST} + \beta_5 \text{LNMANJ} + \beta_6 \text{KAP} + \beta_7 \text{LNSIZE} + \beta_8 \text{LNLEV} + \beta_9 \text{LNDA} + \varepsilon_2$$

Setelah persamaan regresi diubah, persamaan regresi 2 tidak mengalami heteroskedastisitas.

### 4.2.4. Pengujian Normalitas

Berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov yang digunakan untuk menguji normalitas nilai residual, maka variabel residual kedua persamaan berdistribusi normal (nilai signifikansi > 0.05).

## 4.3. Pengujian Hipotesis

### 4.3.1. Analisis Regresi Persamaan Pertama

Dari hasil regresi persamaan 1 didapat nilai *adjusted R square* sebesar 0.177 dan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 5.849 dengan nilai signifikansi 0.000 (lihat lampiran).

Berdasarkan hasil regresi 1 dapat disimpulkan bahwa variabel yang berpengaruh terhadap DA hanya IOS dan KAP saja, sedangkan variabel yang lain tidak berpengaruh karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan signifikansi yang jauh lebih besar dari 0.05. Berdasarkan hal ini maka hipotesis 4, 6, 8 dan 10 ditolak.

Hipotesis 4 yang menyatakan keberadaan komite audit (KAU) mempunyai pengaruh terhadap kualitas laba ditolak karena tidak didukung secara empiris. KAU tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *discretionary accruals* (DA) Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Siregar dan Utama (2005) yang menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi untuk *earnings management*. Hipotesis 6 ditolak karena signifikansi yang jauh lebih besar dari 0.05, berarti tidak ada pengaruh komposisi komisaris independen terhadap kualitas laba yang diukur dengan



*discretionary accrual*. Penolakan hipotesis ini didukung oleh hasil penelitian Siregar dan Utama (2005). Hipotesis 8 yaitu kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kualitas laba ditolak karena tidak signifikan dan hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Siregar dan Utama (2005). Hipotesis 10 juga ditolak, yang berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. LEV dan SIZE yang merupakan variabel kontrol juga tidak mempunyai pengaruh terhadap kualitas laba (*discretionary accruals*). Hasil penelitian dari Fidyati (2004) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *discretionary accruals*.

Dalam regresi ini hipotesis 2 diterima yang berarti bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh terhadap kualitas laba. Dilihat dari koefisiennya yang positif, ini menandakan bahwa semakin IOS meningkat maka semakin meningkat pula *discretionary accrual*, sehingga kenaikan IOS membuat kualitas laba menurun. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Wah (2002) yang menyatakan perusahaan dengan *investment opportunity* yang tinggi lebih mungkin untuk mempunyai *discretionary accrual* (akrual kelolaan) yang tinggi.

Ukuran KAP (KAP) yang dijadikan variabel kontrol ternyata mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *discretionary accruals*, yang berarti ukuran KAP berpengaruh positif terhadap kualitas laba yang dilaporkan. Hal ini mendukung pernyataan John (1991) dalam Mayangsari (2004) bahwa kualitas audit meningkat sejalan dengan besarnya kantor akuntan tersebut. Dengan meningkatnya kualitas audit maka perilaku oportunistik manajer dapat dibatasi.

#### **4.3.2. Analisis Regresi Persamaan Kedua**

Dari hasil pengujian persamaan 2 (setelah ditransformasi) dapat diketahui bahwa *adjusted R square* regresi 2 sebesar 0.732 dan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 26.200 dengan nilai signifikansi 0.000 (lihat lampiran).

Untuk hasil pengujian hipotesis (lihat lampiran) dapat diketahui bahwa kualitas laba (*discretionary accrual*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 1 tidak diterima.

IOS mempunyai nilai signifikansi kurang dari 0.05, sehingga hipotesis 3 yaitu IOS berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima, dengan koefisien yang positif maka pengaruh IOS ke nilai perusahaan adalah positif. Hal ini mendukung pernyataan



bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signaling theory*) (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Keberadaan komite audit mempunyai nilai signifikansi yang sangat besar bila dibandingkan dengan 0.05 sehingga hipotesis 5 ditolak. Komposisi komisaris independen (KI) ternyata tidak signifikan ( $0.839 > 0.05$ ) sehingga hipotesis 7 ditolak. Ada kemungkinan bahwa keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen yang tinggi bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga pasar menganggap keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen bukanlah faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan.

Dua variabel independen yang lain yaitu INST dan MANJ ternyata signifikan ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ), sehingga hipotesis 9 dan 11 diterima. Kedua-duanya mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Suranta dan Machfoedz (2003), Wahyudi dan Pawestri (2005), Siallagan dan Machfoedz (2006).

Untuk variabel kontrol, ukuran KAP saja yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena meskipun tidak menggunakan KAP PSS yang berafiliasi dengan Ernst & Young, hampir seluruh sampel menggunakan auditor yang berasal dari KAP yang berafiliasi dengan KAP internasional lainnya yang juga dianggap memiliki kualitas audit yang tinggi, sehingga pasar tidak terpengaruh dengan penggunaan KAP PSS sebagai auditor atau tidak.

*LEV* dan *SIZE* berpengaruh secara signifikan ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ). *Leverage* berpengaruh negatif, maka semakin besar *leverage* perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan ketakutan pasar terhadap adanya kemungkinan kesulitan keuangan yang akan dialami perusahaan. *SIZE* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menandakan bahwa pasar lebih mengapresiasi perusahaan besar. Ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut..



## 5. KESIMPULAN

### 5.1. Kesimpulan

1. Kualitas laba yang diukur dengan *discretionary accrual* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan..
2. IOS berpengaruh positif terhadap *discretionary accrual* sehingga bisa dikatakan IOS yang meningkat dapat membuat kualitas laba menurun. IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *discretionary accrual* (kualitas laba).
4. Keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kualitas laba (*discretionary accrual*) tetapi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Variabel kontrol : Ukuran KAP berpengaruh negatif (positif) terhadap *discretionary accruals* (kualitas laba) tetapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kualitas laba tetapi keduanya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 5.2. Saran

Untuk penelitian selanjutnya bisa menggunakan ukuran yang lain untuk variabel *Investment Opportunity Set* (IOS), komite audit, komisaris independen, kualitas laba dan juga nilai perusahaan.



## Daftar Pustaka

- Beasley, Mark S. 1996. An Empirical Analysis of The Relation Between The Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review*. Vol. 71 (4). Oktober: 443-465
- Boediono, Gideon. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Brown, Lawrence D., dan Marcus L. Caylor. 2004. Corporate Governance and Firm Performance. <http://papers.ssrn.com>.
- Dechow, P.M. 1994. Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics* 17, hlm. 3-42.
- \_\_\_\_\_, Richard.G. Sloan, and Amy.P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70, hlm. 193-225.
- Fidyati, Nisa. 2004. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Earnings Management* Pada Perusahaan *Seasoned Equity Offering* (SEO). *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 2 (1): 1-23.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001. Seri Tata Kelola (*Corporate Governance*) Jilid II. <http://fcgi.org.id>.
- Jensen, Michael C. dan W. H. Meckling. Theory of the Firm: Managerial behaviour, agency Cost and Ownership Structure. 1976. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3 (4): 305-360.



- Kallapur, Sanjay dan Mark A. Trombley. 2001. The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences and Measurement. *Managerial Finance*. Vol. 27 (3): 3-15.
- Kusumawati, Dwi Novi dan Bambang Riyanto LS. 2005. *Corporate Governance* dan Kinerja: Analisis *Compliance Reporting* dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Mayangsari, Sekar. 2004. Bukti Empiris Pengaruh Spesialisai Industri Auditor terhadap *Earnings Response Coefficient*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7 (2): 154-178.
- Naimah, Zahroh dan Siddharta Utama. 2006. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX. Padang
- Nurim, Yavida. 2003. Analisis Kecepatan Nilai Ekuilibrium *Earnings* pada Periode Sebelum dan Selama Krisis Moneter. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VI. Oktober.
- Siallagan, Hamonangan dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang.
- Siregar, Silvia Veronica N.P., dan Siddharta Utama. 2005. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Praktik *Corporate Governance* terhadap Pengelolaan Laba (*Earnings Management*) Simposium Nasional Akuntansi (VIII) Solo.



---

Wah, Lai Kam. 2002. Investment Opportunity and Audit Quality.  
*<http://papers.ssrn.com>*

Wahyudi, Untung dan Hartini P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang.

Xie, Biao, Wallace N. Davidson III dan Peter J. Dadalt. 2003. Earnings Management and Corporate Governance: The Role of The Board and the Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 9. Juni: 295-316.



## LAMPIRAN

### Kriteria Pengambilan Sampel

Perusahaan yang terdaftar di BEJ selama periode 2001-2005	268
Perusahaan non manufaktur	(143)
Perusahaan manufaktur	125
Laporan keuangan berakhir selain 31 Desember	(1)
Laporan keuangan disajikan selain dengan rupiah	(5)
Perusahaan dengan data yang tidak lengkap	(81)
Perusahaan yang dapat menjadi sampel	38

Sumber : Hasil pengumpulan data

### Daftar nama sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ADES	<u>ADES WATERS INDONESIA TBK</u>
2	AMFG	<u>ASAHIMAS FLAT GLASS TBK</u>
3	AISA	ASIA INTI SELERA TBK
4	ASII	<u>ASTRA INTERNASIONAL TBK</u>
5	AUTO	<u>ASTRA OTOPARTS TBK</u>
6	BATI	<u>BAT INDONESIA TBK</u>
7	RMBA	<u>BENTOEL INTERNATIONAL INV. TBK</u>
8	SQBI	BRISTOL MYERS SQUIBB TBK
9	CEKA	<u>CAHAYA KALBAR TBK.</u>
10	CPIN	<u>CHAROEN POKPHAND IND TBK</u>
11	DVLA	<u>DARYA VARIA LAB. TBK.</u>
12	DAVO	<u>DAVOMAS ABADI TBK</u>
13	DLTA	<u>DELTA DJAKARTA TBK</u>
14	ERTX	<u>ERATEX DJAJA TBK</u>
15	GGRM	<u>GUDANG GARAM TBK</u>
16	HMSP	<u>H.M. SAMPOERNA TBK</u>

# SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI X

Unhas Makassar 26-28 Juli 2007



17	INAF	<u>INDOFARMA TBK</u>
18	INDF	<u>INDOFOOD SUKSES MAK. TBK</u>
19	JKSW	<u>JAKARTA KYOEI STEEL WORKS LIMITED TBK</u>
20	KLBF	<u>KALBE FARMA TBK</u>
21	KICI	<u>KEDAUNG INDAH CAN TBK</u>
22	LMPI	<u>LANGGENG MAKMUR TBK</u>
23	MYOR	<u>MAYORA INDAH TBK</u>
24	TCID	<u>MANDOM INDONESIA TBK.</u>
25	MERK	<u>MERCK TBK</u>
26	MLBI	<u>MULTI BINTANG IND. TBK</u>
27	MRAT	<u>MUSTIKA RATU TBK</u>
28	PSDN	<u>PRASIDHA ANEKA NIAGA TBK</u>
29	PYFA	<u>PYRIDAM FARMA TBK</u>
30	SHDA	<u>SARI HUSADA TBK</u>
31	SCPI	<u>SCHERING PLOUGH IND. TBK</u>
32	SKLT	<u>SEKAR LAUT TBK</u>
33	STTP	<u>SIANTAR TOP TBK.</u>
34	SMAR	<u>SMART CORPORATION TBK</u>
35	SOBI	<u>SORINI CORP. TBK</u>
36	TSPC	<u>TEMPO SCAN PACIFIC TBK</u>
37	ULTJ	<u>ULTRAJAYA MILK INDUS. TBK</u>
38	UNVR	<u>UNILEVER INDONESIA TBK</u>

## Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	181	-.85	5.19	.7944	.75065
KAU	181	0	1	.89	.314
KI	181	.00	.80	.3562	.09738
INST	181	.117	.997	.70370	.180827
MANJ	181	.0000	.2308	.017565	.0446236
KAP	181	0	1	.35	.479



LEV	181	.11	5.16	.6523	.77693
SIZE	181	4.77	7.67	5.9073	.64577
DA	181	-.6450	.5700	.106208	.1452236
NP	181	.030	330.000	12.94322	38.265584
Valid N (listwise)	181				

## Regresi Persamaan 1

### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.462(a)	.214	.177	.09464	1.963

a Predictors: (Constant), SIZE, KAU, IOS, KI, KAP, MANJ, INST, LEV

b Dependent Variable: DA

### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.419	8	.052	5.849	.000(a)
	Residual	1.541	172	.009		
	Total	1.960	180			

a Predictors: (Constant), SIZE, KAU, IOS, KI, KAP, MANJ, INST, LEV

b Dependent Variable: DA

### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.215	.102		2.096	.038		
	IOS	.059	.016	.427	3.703	.000	.344	2.906
	KAU	-.022	.024	-.067	-.940	.349	.899	1.113
	KI	-.047	.077	-.044	-.609	.544	.889	1.125
	INST	.015	.046	.025	.316	.752	.708	1.413



MANJ	.151	.186	.065	.814	.417	.725	1.380
KAP	-.062	.016	-.284	-3.919	.000	.870	1.149
LEV	-.006	.016	-.044	-.382	.703	.338	2.955
SIZE	-.011	.014	-.069	-.818	.414	.635	1.576

a Dependent Variable: DA

## Regresi Persamaan 2 (Sebelum Transformasi)

### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.389(a)	.151	.106	36.174683	2.045

a Predictors: (Constant), DA, INST, KI, KAU, MANJ, KAP, LEV, SIZE, IOS

b Dependent Variable: NP

### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	39793.964	9	4421.552	3.379	.001(a)
	Residual	223771.921	171	1308.608		
	Total	263565.885	180			

a Predictors: (Constant), DA, INST, KI, KAU, MANJ, KAP, LEV, SIZE, IOS

b Dependent Variable: NP

### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-117.438	39.655		-2.961	.003		
	IOS	9.196	6.362	.180	1.445	.150	.319	3.138
	KAU	-2.249	9.071	-.018	-.248	.804	.894	1.119



KI	59.143	29.403	.151	2.011	.046	.887	1.128
INST	46.976	17.732	.222	2.649	.009	.707	1.414
MANJ	88.173	71.120	.103	1.240	.217	.722	1.385
KAP	-13.947	6.293	-.175	-2.216	.028	.799	1.252
LEV	-5.435	5.968	-.110	-.911	.364	.338	2.957
SIZE	14.700	5.251	.248	2.799	.006	.632	1.582
DA	-61.228	29.144	-.167	-2.101	.037	.786	1.272

a Dependent Variable: NP

## Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1

### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.054	.063		.857	.393
	IOS	.019	.010	.233	1.896	.060
	KAU	-.018	.015	-.092	-1.213	.227
	KI	-.013	.047	-.021	-.272	.786
	INST	.049	.028	.147	1.720	.087
	MANJ	-.079	.114	-.058	-.691	.491
	KAP	-.006	.010	-.051	-.659	.511
	LEV	.004	.010	.053	.432	.667
	SIZE	-.002	.008	-.022	-.242	.809

a Dependent Variable: ABSRES\_1

## Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2

(Sebelum Transformasi)

### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-105.569	31.214		-3.382	.001
	IOS	6.784	5.008	.163	1.355	.177
	KAU	-.021	7.140	.000	-.003	.998



KI	77.014	23.144	.239	3.328	.001
INST	39.704	13.958	.229	2.845	.005
MANJ	82.074	55.980	.117	1.466	.144
KAP	-15.767	4.953	-.241	-3.183	.002
LEV	.476	4.698	.012	.101	.919
SIZE	12.290	4.133	.253	2.973	.003
DA	-53.220	22.940	-.177	-2.320	.022

a Dependent Variable: ABSRES\_2

## Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2 (Setelah Transformasi)

### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.077	1.150		.936	.352
	LN IOS	.269	.160	.366	1.688	.096
	KAU	.078	.242	.037	.323	.748
	LNKI	.172	.310	.075	.553	.582
	LNINST	-.111	.353	-.043	-.314	.754
	LNMANJ	.025	.032	.113	.781	.437
	KAP	-.075	.155	-.069	-.483	.630
	LNLEV	-.030	.137	-.046	-.220	.827
	LNSIZE	-.094	.641	-.021	-.147	.884
	LNDA	-.020	.073	-.033	-.271	.787

a Dependent Variable: ABSRES\_3

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Persamaan 1

		Unstandardized Residual
N		181
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.09251654



Most Extreme Differences	Absolute Positive	.073
	Negative	-.039
Kolmogorov-Smirnov Z		.982
Asymp. Sig. (2-tailed)		.290

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Persamaan 2 (Setelah Transformasi)

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.85935643
Most Extreme Differences	Absolute	.061
	Positive	.061
	Negative	-.049
Kolmogorov-Smirnov Z		.560
Asymp. Sig. (2-tailed)		.912

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

### Regresi Persamaan 2 (Setelah Transformasi)

#### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.872(a)	.761	.732	.91012	1.532

a Predictors: (Constant), LNDA, LNLEV, LNMANJ, LNKI, KAU, LNINST, KAP, LNSIZE, LNIOS

b Dependent Variable: LNNP



### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	195.317	9	21.702	26.200	.000(a)
	Residual	61.295	74	.828		
	Total	256.612	83			

a Predictors: (Constant), LNDA, LNLEV, LNMANJ, LNKI, KAU, LNINST, KAP, LNSIZE, LNIO

b Dependent Variable: LNNP

### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-19.479	1.969		-9.894	.000		
	LNIO	1.188	.273	.497	4.348	.000	.247	4.051
	KAU	-.530	.414	-.078	-1.280	.205	.868	1.152
	LNKI	-.108	.531	-.015	-.204	.839	.633	1.580
	LNINST	2.064	.604	.248	3.418	.001	.615	1.625
	LNMANJ	.230	.056	.315	4.129	.000	.554	1.804
	KAP	-.153	.266	-.043	-.575	.567	.578	1.729
	LNLEV	-1.647	.234	-.769	-7.034	.000	.270	3.705
	LNSIZE	12.312	1.097	.843	11.221	.000	.572	1.749
	LNDA	.066	.124	.034	.533	.596	.777	1.286

a Dependent Variable: LNNP