



PENGARUH KONSENTRASI KEPEMILIKAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONA, PROPORSI DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, DAN FREKUENSI RAPAT KOMITE AUDIT TERHADAP PRAKTIK MANAJEMEN LABA

Belinda Yuna Amalia
Moh Didik¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The aims of this study is to examine the effect of ownership concentration, proportion of independent board, institutional ownership, frequency of committee audit meetings, as an independent variable, dan size and leverage as a control variable and earnings management practices as a dependent variable.

The population in this study are all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015. The method used is purposive sampling with certain criteria. After going through the sampling and processing of data obtained final sample decent observed that 245 companies. This study uses multiple regression analysis to test hypothesis of the study.

The results of this study showed that frequency meetings committee audit, and size have significant negative influence to earning management, while ownership concentration, institutional ownership, leverage, also proportion of independent board doesn't significantly affect of earnings management

Keyword : earnings management, ownership concentration, institutional ownership, proportion of independent board, frequency meetings committee audit, leverage, size

PENDAHULUAN

Manajemen laba merupakan proses untuk mengambil langkah tertentu yang disengaja dalam batas-batas prinsip akuntansi berterima umum untuk menghasilkan tingkat pendapatan yang diinginkan dalam saat melaporkan informasi kedalam laporan keuangan (Xie et al, 2001). Sulistyanto (2008) menyatakan bahwa terdapat dua pandangan berbeda terhadap manajemen laba yang dapat dilihat dari sudut pandang praktisi dan akademisi. *Good corporate governance* adalah suatu bentuk pengelolaan perusahaan yang baik dimana didalamnya terdapat suatu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan kreditur sebagai penyandang dana luar. Dengan adanya sistem *corporate governance* yang baik maka akan memberikan perlindungan yang efektif kepada para pemegang saham dan juga kreditur untuk memperoleh kembali atas investasi dengan wajar, tepat dan seefisien mungkin, meningkatkan kinerja bisnis dan ekonomi, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik yang dapat dilakukannya untuk kepentingan perusahaan (www.fcgi.or.id).

Meskipun secara prinsip, praktek manajemen laba ini tidak menyalahi prinsip-prinsip akuntansi yang diterima umum, namun adanya praktek ini dapat mengikis kepercayaan masyarakat terhadap laporan keuangan eksternal dan menghalangi kompetensi aliran modal di pasar modal. Praktek ini juga dapat menurunkan kualitas laporan keuangan suatu perusahaan. Manajemen laba juga merupakan hal yang merugikan investor karena mereka tidak akan mendapat informasi yang benar mengenai posisi keuangan perusahaan (Scott et al. 2001).

Salah satu faktor yang dapat meminimalisir manajemen laba adalah dengan adanya mekanisme *corporate governance*. Mekanisme *corporate governance* berperan untuk mengurangi adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajer

¹ Corresponding author



(*agent*). Adanya mekanisme ini juga dapat membantu untuk melakukan kendali atau kontrol ketika seorang manajer mempunyai insentif yang lebih untuk melakukan penyimpangan-penyimpangan dalam melaporkan informasi keuangan, salah satu penyimpangan yang kerap dilakukan oleh manajer adalah manajemen laba dengan menggunakan pendekatan akrual. Mekanisme *Corporate Governance* juga dapat membantu meningkatkan persepsi investor untuk menilai realibilitas dari kinerja perusahaan yang biasanya diukur melalui laba perusahaan (Roodposthi dan Chasmi, 2011).

Peneliti menggunakan variabel konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan frekuensi rapat komite audit sebagai variabel independen dan manajemen laba yang diprosikan sebagai *discretionary accrual* sebagai variabel dependen. Selain itu, peneliti juga menggunakan variabel ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini.

Pemilihan sample pada penelitian ini yaitu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI karena peneliti ingin memfokuskan penelitian pada satu jenis industri saja untuk menghindari bias dari hasil penelitian. Selain itu perusahaan manufaktur juga memiliki fungsi yang banyak dibandingkan perusahaan lain seperti fungsi produksi, pemasaran, keuangan, dan administrasi umum.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Roodposthi dan Chasmi (2011) yang menjelaskan adanya pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap manajemen laba pada seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Tehran Stock Exchange dan juga mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Chtorou et al (2001) yang menjelaskan pengaruh adanya dewan dan komite audit terhadap manajemen laba.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, terdapat *research gap* dari jurnal utama yang digunakan yaitu dengan menghilangkan variabel dualitas CEO karena variabel tersebut tidak sesuai dengan keadaan di Indonesia. Seperti yang telah diketahui bahwa Indonesia menganut sistem *two tier* sehingga berbeda dengan sistem yang ada di Iran, dan memilih menggunakan dewan komisaris independen sebagai proksi dari *Board Independence*. Penelitian ini juga menggunakan periode tahun yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu lima periode berturut-turut dari tahun 2011-2015.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, judul penelitian yang akan diajukan adalah **“Pengaruh Struktur Kepemilikan, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Frekuensi Rapat Komite Audit terhadap Praktik Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).**

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori agensi menjelaskan bahwa dalam sebuah perusahaan terdapat kontrak antara *principal* dan *agent*. *Principal* merupakan pemilik modal atau pemegang saham, sedangkan agen merupakan seorang manajer dalam perusahaan tersebut. Pemegang saham menunjuk manajer untuk menjalankan fungsinya dalam perusahaan dan juga mendapat laba maksimal. Sedangkan manajemen menginginkan kompensasi gaji yang tinggi atas pelaksanaan tanggung jawab yang diberikan oleh pemegang saham. Teori agensi berpendapat bahwa agen tidak selalu mengambil sikap sesuai preferensi *principal* karena adanya perbedaan kepentingan di antara kedua belah pihak yang cenderung mementingkan kepuasan masing-masing (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori agensi mengasumsikan adanya perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* yang dapat memicu konflik agensi. Konflik agensi ini dikarenakan manajer lebih cenderung untuk mengejar kepentingan pribadi mereka. Manajer memiliki kecenderungan untuk memanfaatkan kontrak yang telah disepakati untuk mendapatkan tujuan pribadinya sendiri dan tujuan tersebut sering berupa hal yang bertentangan baik bagi pihak perusahaan maupun *principal*.

Masalah lain dalam teori agensi ini adalah adanya *“adverse selection”* hal ini dapat terjadi ketika *principal* tidak memiliki akses sepenuhnya atas semua informasi yang tersedia pada saat manajer membuat keputusan, dan dengan demikian tidak dapat diketahui apakah keputusan tersebut merupakan tindakan yang terbaik sesuai dengan tujuan *principal* atau bukan (Adams, 1994). Kedua permasalahan tersebut dapat terjadi karena adanya ketidakselarasan tujuan

antara *principal* dan *agent* yang sama-sama memiliki keinginan untuk menguntungkan diri mereka sendiri sehingga dapat menyebabkan adanya asimetri informasi.

Berdasarkan teori agensi yang telah dijelaskan di atas menyatakan bahwa adanya pemisahan kepemilikan antara *principal* dan agen menyebabkan terjadinya ketidakseimbangan informasi yang didapatkan dan mendorong adanya konflik kepentingan sehingga berujung pada suatu masalah agensi yang disebabkan oleh tindakan penyimpangan manajer, maka dibutuhkan suatu mekanisme untuk dapat meminimalisir tindakan-tindakan penyimpangan yang dilakukan oleh *agent*. Salah satu mekanisme yang bertujuan untuk memonitoring kinerja manajer adalah Mekanisme *Corporate Governance* (Roodposthi dan Chasmi,2011).

Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Praktik Manajemen Laba

Pengertian teori agensi menurut Scott (2003) adalah

“Agency theory is a branch of game theory that studies the design of contracts to motivate a rational agent to act on behalf of a principal when the agent’s interests would otherwise conflict with those of the principal”

Pernyataan di atas menjelaskan bahwa teori agensi adalah pengembangan dari suatu teori yang mempelajari suatu kontrak dimana para agen bekerja atau bertugas atas nama *principal*, adanya kontrak ini dapat menimbulkan tujuan yang bertolak belakang dimana seorang *principal* menginginkan return yang setinggi-tingginya sedangkan agen ingin mendapatkan bonus ataupun kompensasi yang tinggi atas kontrak yang telah disepakati. Perbedaan tujuan tersebut dapat memicu munculnya permasalahan agensi salah satunya adalah manajemen laba, untuk dapat meminimalisir tindakan tersebut investor cenderung memperbesar konsentrasinya untuk melakukan kendali lebih atas segala kebijakan yang diambil oleh manajer.

Konsentrasi kepemilikan merupakan suatu ukuran dari keberadaan pemegang saham yang relatif dominan dalam sebuah perusahaan. Terdapat 2 jenis kepemilikan jika dilihat dari jumlahnya yaitu kepemilikan terkonsentrasi atau mayoritas dan kepemilikan menyebar atau minoritas (Roodposthi dan Chasmi,2011). Konsentrasi kepemilikan dapat menjadi mekanisme internal pendisiplinan manajemen yang digunakan untuk meningkatkan efektivitas monitoring. Kepemilikan yang besar menjadikan pemegang saham memiliki akses informasi yang signifikan untuk mengimbangi keuntungan informasional yang dimiliki oleh manajer sehingga praktik manajemen laba pun dapat diminimalisir (Hubert dan Langhe,2002).

Penelitian oleh Roodposthi dan Chasmi (2011) memberikan hasil bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap praktik manajemen laba. Hasil penelitiannya juga didukung oleh penelitian Alves (2012) Demsetz and Lehn (1985) Stiglitz (1985) dan Dempsey et al (1993) yang menyatakan bahwa semakin tinggi konsentrasi kepemilikan maka dapat meminimalisir praktik manajemen laba.

Dari beberapa pernyataan di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba

Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Teori agensi menunjukkan bahwa perusahaan dapat dilihat sebagai suatu hubungan kontrak (loosely defined) antara pemilik dan pengelola sumber daya. Suatu hubungan agensi muncul ketika satu atau lebih individu, yang disebut pemilik (*principal*), mempekerjakan satu atau lebih individu lain, yang disebut agen, untuk melakukan layanan tertentu dan kemudian mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada agen. Hubungan ini tidak selalu berjalan harmonis, adanya perbedaan tujuan antara *principal* dan agen menyebabkan timbulnya masalah agensi salah satunya adalah manajemen laba.



Manajemen laba dapat diminimalisir jika terdapat kontrol lebih dari *principal* dalam semua kegiatan yang dilakukan oleh manajer. *Principal* akan memiliki hak lebih untuk memonitoring kegiatan manajer apabila memiliki kepemilikan yang relatif dominan, salah satu pemegang saham yang biasanya memiliki kepemilikan besar dalam sebuah perusahaan adalah kepemilikan institusi. Kepemilikan institusi merupakan kepemilikan yang dimiliki oleh lembaga lain, misalnya reksa dana, asuransi, perusahaan institusi, perusahaan keuangan dan institusi-institusi lainnya.

Investor institusional dianggap sebagai *shopisticated investor* yang menjelaskan bahwa investor institusional tidak mudah dibodohi oleh tingkah laku dari manajer perusahaan. Semakin tingginya kepemilikan institusional maka semakin tinggi pula kontrol ataupun pengawasan eksternal terhadap perusahaan yang diharapkan mampu untuk meningkatkan keandalan informasi dalam laporan keuangan (Agustia,2013)

Penelitian Roodposthi dan Chasmi (2011) memberikan hasil bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba. Mc Connel dan Servaes (1990) telah menemukan bukti bahwa investor dalam bentuk perusahaan institusi dapat membatasi perilaku manajer. Investor institusi yang besar memiliki kesempatan, sumber daya, dan kemampuan untuk memonitor kedisiplinan dan pengaruh manajer. Penelitian tersebut juga didukung oleh Rajgopal *et al* (1999) Nuraini dan Zain (2007) Siregar dan Utama (2008) dan Alzoubi (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba

Dari beberapa pernyataan di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Praktik Manajemen Laba

Teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepentingan manajemen sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal* seringkali bertentangan sehingga dapat menyebabkan konflik. Manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih mengenai perusahaan sehingga dapat melakukan tindakan untuk meningkatkan laba demi membuat perusahaan tersebut terlihat baik, sehingga mencapai kepentingan dari pemegang saham. Hal inilah yang dapat memicu konflik kepentingan, dimana pemegang saham menginginkan informasi yang sesungguhnya. Pemegang saham tidak dapat secara langsung mengawasi tindakan manajemen perusahaan yang cenderung oportunistik tersebut, sehingga manajemen perusahaan pun menunjuk wakil di perusahaan untuk melakukan pengawasan secara langsung dengan menunjuk dewan komisaris.

Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) menyatakan bahwa komposisi dewan komisaris dalam perusahaan harus memuat dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari penyertaan pihak diluar perusahaan dan tidak memiliki hubungan apapun dengan perusahaan (Roodposthi dan Chasmi,2011).

Semakin tingginya jumlah dewan komisaris yang independen dalam perusahaan maka dapat menurunkan adanya praktik manajemen laba. Hal ini dikarenakan kegiatan monitoring akan berjalan dengan lebih efektif apabila diantara manajer dan dewan komisaris sama sekali tidak memiliki hubungan kekerabatan yang dapat memicu timbulnya kompromi pada saat proses monitoring dilakukan.

Penelitian oleh Roodposthi dan Chasmi (2011) memberikan hasil bahwa proporsi dewan komisaris independen memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap praktik manajemen laba. Hasil tersebut juga didukung oleh penelitian Jao dan Pagalung (2011), Muslim *et al* (2012), Nabila (2013), dan Xie *et al* (2001) yaitu adanya dewan komisaris independen dapat meminimalisir praktik manajemen laba perusahaan.

Dari beberapa pernyataan di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba.

Pengaruh Frekuensi Rapat Komite Audit terhadap Praktik Manajemen Laba

Menurut (Eisenhardt,1989) teori agensi muncul karena adanya tiga asumsi dasar yaitu asumsi tentang sifat manusia (*human assumption*), asumsi tentang keorganisasian (*organizational assumption*), asumsi tentang informasi (*informational assumption*). Berdasarkan tiga asumsi dasar yang telah dijelaskan di atas, tindakan manajemen laba dipicu oleh adanya asumsi sifat dasar manusia. Manajer (*agent*) sebagai manusia pasti memiliki sifat mementingkan dirinya sendiri,memiliki keterbatasan rasionalitas dan cenderung menghindari risiko, sehingga manajer akan selalu bertindak oportunistik untuk menunjukkan hasil kinerja yang terbaik untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal (Agustia,2013).

Adanya komite audit sebagai suatu organ yang memiliki independensi dan kompetensi dalam pengawasan informasi yang disajikan di laporan keuangan diharapkan dapat meminimalisir praktik manajemen laba. Komite audit memiliki tanggung jawab untuk memastikan laporan keuangan sudah disajikan secara wajar sesuai dengan ketentuan umum, struktur pengendalian internal berjalan dengan baik dan audit internal dan eksternal telah dilaksanakan sesuai standar yang ada, dengan kata lain komite audit memiliki fungsi untuk memonitoring dalam sebuah perusahaan (Komite Nasional Kebijakan Governance,2006).

Independensi dan kompetensi tidak dapat memberikan hasil yang efektif jika tidak adanya keaktifan dari para anggota komite audit. Salah satu bentuk keaktifan dari komite audit adalah dengan adanya rapat/pertemuan komite audit. Rapat komite audit sangat diperlukan untuk membahas berbagai masalah perusahaan terutama tentang informasi-informasi yang disajikan dalam laporan keuangan (Chtorou et al,2001).

Sesuai dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit menyatakan bahwa komite audit wajib untuk mengadakan rapat paling sedikit 1 kali setiap tiga bulan, dalam rapat tersebut komite audit dianjurkan untuk melaporkan tentang temuan-temuan kepada presiden komisaris tentang kondisi perusahaan selama tahun berjalan.

Saleh,dkk (2007) dalam penelitiannya menemukan bahwa frekuensi rapat komite audit berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba. Hasil penelitiannya didukung oleh penelitian dari Xie et al (2001), Beasley et al (2004), Abboot et al (2000), Sharma et al (2009) yang menyatakan bahwa semakin sering komite audit melaksanakan rapat untuk membahas temuan-temuan informasi laporan keuangan maka praktik manajemen laba dapat diminimalisir.

Dari beberapa pernyataan di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Frekuensi rapat komite audit berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah manajemen laba dengan menggunakan pendekatan akrual. Pengukuran untuk variabel dependen pada penelitian ini menggunakan model dari Jones yang dimodifikasi tahun 1991 oleh Dechow et al 1995. Alasan penggunaan model Dechow adalah bahwa Dechow *et al.*, (1995) memberikan bukti yang menunjukkan bahwa model Jones yang dimodifikasi lebih kuat dalam mendeteksi manajemen laba daripada yang asli. Untuk mengendalikan kemungkinan bahwa pengakuan pendapatan menjadi subjek manipulasi oleh manajemen, Dechow *et al.* (1995) menambahkan perubahan dalam piutang (Doukakis, 2014)

Model manajemen laba ini dirumuskan dalam 3 persamaan sebagai berikut:

Persamaan 1

$$TA_{it} = NI_{it} - OCF_{it}$$

Selanjutnya dilakukan estimasi atas koefisien *total accrual* (TA) pada persamaan 2 sebagai berikut:

$$\frac{TACC_{it-1}}{A_{it-1}} = \alpha_t \left[\frac{1}{A_{it-1}} \right] + \alpha_{1t} \left[\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right] + \alpha_{2t} \left[\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right] + e_{it}$$

Dengan menggunakan persamaan di atas maka nilai *non discretionary accrual* dapat dihitung dengan rumus yang disajikan pada persamaan 3 sebagai berikut:

$$NDA_{it} = \left[\hat{\alpha}_{it-1} \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) \right] + \hat{\alpha}_{1t} \left[\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right] + \hat{\alpha}_{2t} \left[\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right]$$

Setelah nilai *total accrual* (TA_{it}) dan *non discretionary accrual* (NDA_{it}) maka nilai *discretionary accrual* dapat dihitung dengan rumus yang disajikan pada persamaan 4 sebagai berikut:

$$DA_{it} = \frac{TACC_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

Keterangan :

DA_{it} = Manajemen laba yang diprosikan sebagai *Discretionary accruals* untuk perusahaan i pada periode ke t

NDA_{it} = *Non discretionary accruals* untuk perusahaan i pada periode ke t

TA_{it} = Total akrual untuk perusahaan i pada periode ke t

NI_{it} = Laba bersih untuk perusahaan i pada periode ke t

CFO_{it} = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t

A_{it-1} = Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1

Rev_{it} = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t

Rec_{it} = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t

PPE_{it} = Aktiva tetap perusahaan i pada periode ke t

= Koefisien regresi

it = residu

Variabel Independen

Terdapat 4 (empat) variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan frekuensi rapat komite audit. Pengukuran masing-masing variabel akan dijelaskan sebagai berikut.

1. Konsentrasi Kepemilikan

Konsentrasi kepemilikan adalah ukuran dari keberadaan pemegang saham dalam suatu perusahaan. Terdapat dua jenis kepemilikan didasarkan dari jumlahnya yaitu kepemilikan terkonsentrasi atau dominan dan kepemilikan menyebar atau minoritas. Pemegang saham dominan adalah pemegang saham yang memiliki kepemilikan di atas 5% sedangkan pemegang saham minoritas adalah pemegang saham yang memiliki kepemilikan di bawah 5% (Roodhposthi dan Chasmi, 2011)

Rumus yang digunakan untuk mengukur variabel ini mengikuti penelitian Roodhposthi dan Chasmi (2011) yaitu konsentrasi kepemilikan dihitung dari persentase saham yang dimiliki oleh *blockholder* (mempunyai kepemilikan lebih dari 5 persen)

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi (Roodhposthi dan Chasmi, 2011). Proporsi kepemilikan dalam perusahaan dapat menentukan sejauh mana institusi dapat memonitor kegiatan dari manajer. Kepemilikan institusional dilambangkan dengan (INOWN). Rumus yang digunakan untuk mengukur variabel ini mengikuti penelitian Roodhposthi dan Chasmi (2011) yang dihitung dengan menjumlahkan persentase saham yang dimiliki investor institusional.

3. Dewan Komisaris Independen.

Berdasarkan pernyataan Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) dewan komisaris bertugas untuk melakukan pengawasan bahwa perusahaan telah melaksanakan tata kelola perusahaan dengan baik. Salah satu bagian dari anggota dewan komisaris adalah adanya dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang direkrut melalui penyertaan dari luar perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk mengukur variabel ini mengikuti penelitian Roodhposthi dan Chasmi (2011) yaitu dengan menghitung jumlah dewan komisaris independen dibagi total dewan komisaris atau dengan rumus sistematis:

$$BRDIND = \frac{\text{jumlah dewan komisaris independen}}{\text{total dewan komisaris}}$$

4. Rapat Komite Audit

Independensi dan keefektifan dari komite audit sangat dipengaruhi oleh aktivitas komite audit. Salah satunya adalah banyak atau sedikitnya frekuensi rapat yang dilakukan oleh komite audit (Chitorou et al, 2001).

Rumus yang digunakan untuk mengukur variabel ini mengikuti penelitian Saleh, Iskandar, dan Rahmad (2007) yang dihitung dengan banyaknya rapat yang dilaksanakan komite audit dalam 1 tahun.

Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan leverage yang pengukurannya adalah sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dilambangkan dengan (SIZE). Rumus yang digunakan untuk mengukur variabel ini mengikuti penelitian Roodhposthi dan Chasmi (2011) yaitu diukur dengan logaritma natural dari total aset. Dengan rumus:

$$Size = \ln(\text{total aset})$$

2. Leverage Perusahaan

Leverage merupakan jumlah pendanaan utang dalam perusahaan. Pada suatu perusahaan manajer cenderung melakukan manajemen laba untuk memenuhi persyaratan perjanjian utang (Naftalia, 2013).

Rumus yang digunakan untuk mengukur variabel ini mengikuti penelitian Roodhposthi dan Chasmi (2011). *Leverage* keuangan perusahaan diukur sebagai rasio total utang terhadap total aset.

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun pengamatan 2011,2012,2013,2014,dan 2015. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel dari populasi yang berdasarkan kriteria yang dikehendaki peneliti. Adapun kriteria-kriteria yang telah ditentukan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI berturut-turut pada tahun 2011-2015, (2) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) untuk periode 31 Desember 2011-2015, (3) Laporan keuangan perusahaan disajikan dalam satuan mata uang rupiah (Rp), (4) Data diungkapkan secara lengkap, sesuai dengan variabel yang dibutuhkan.

Metode Analisis

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan 4 teknik analisis data. Adapun teknik-teknik analisis data tersebut adalah :

1. Analisis statistik deskriptif
2. Uji asumsi klasik
 - a. Uji multikolinieritas
 - b. Uji autokorelasi
 - c. Uji heteroskedastisitas
 - d. Uji normalitas
3. Analisis regresi
 - a. Uji koefisien determinasi (R^2)
 - b. Uji signifikansi simultan (uji-F)
 - c. Uji signifikansi parsial (uji-T)
4. Pengujian hipotesis

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Objek penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2011-2015. Metode pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh populasi perusahaan sebanyak 245.

Tabel 1
Objek Penelitian

No.	Keterangan	2011	2012	2013	2014	2015
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2015	130	132	136	141	144
2	Perusahaan manufaktur yang listing di BEI berturut-turut pada tahun 2011-2015	122	122	122	122	122
3	Laporan keuangan perusahaan tidak berakhir pada 31 Desember	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
4	Laporan keuangan perusahaan tidak disajikan dalam satuan rupiah	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)
5	Perusahaan tidak mencantumkan informasi yang lengkap yang dapat mendukung penelitian	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)
6	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan selama 5 tahun berturut-turut dari 2011-2015	16	16	16	16	16
7	Jumlah sampel penelitian pertahun	49	49	49	49	49
8	Total sampel penelitian akhir	245				

Deskripsi Variabel

Tabel 2
Tabel Deskriptif Statistik

Variabel	N	Mean	SD	Min.	Maks.
DA _{it}	180	0.051	0.035	0.000	0.141
OWNCON	180	0.756	0.147	0.487	1.000
INOWN	180	0.730	0.168	0.289	0.990
BRDIND	180	0.379	0.168	0.200	0.800
MEETING	180	5,822	3,768	1.000	19.000
SIZE	180	28.250	1.746	25.19	32.15
LEV	180	0.448	0.294	0.037	2.864

Tabel 2. statistik deskriptif variabel penelitian dapat dijelaskan bahwa nilai minimum dari manajemen laba yang diprosikan sebagai *discretionary accrual* (DA_{it}) adalah 0.000 maka sampel yang memiliki nilai DA_{it} 0.00 memiliki tingkat manajemen laba yang rendah, sedangkan nilai maksimumnya adalah 0.141 maka sampel yang memiliki nilai DA_{it} 0.14 memiliki tingkat manajemen laba yang tinggi. Nilai rata-rata manajemen laba adalah 0.051, maka rata-rata 180 sampel perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai manajemen laba sebesar 0.051. Nilai standar deviasi pada variabel DA_{it} adalah 0.035. Berdasarkan hasil tersebut diperoleh bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan simpangan data yang relatif kecil yang berarti nilai dari setiap sampel berada disekitar rata-rata hitungannya.

Pengukuran pada variabel konsentrasi kepemilikan yang dilambangkan dengan (OWNCON) menunjukkan nilai rata-rata 0.756 yang bermakna nilai rata-rata jumlah kepemilikan saham terkonsentrasi pada perusahaan yang dijadikan sampel adalah 76%, sedangkan nilai minimum dari variabel OWNCON adalah 0.487 yang bermakna jumlah konsentrasi kepemilikan terendah dalam sebuah perusahaan yang dijadikan sampel adalah 48.7% dan nilai maksimumnya adalah 1.000 yang bermakna jumlah konsentrasi kepemilikan terbesar dalam sebuah perusahaan adalah 100% saham yang dimiliki oleh suatu kelompok tertentu. Standar deviasi pada variabel ini adalah 0.147. Berdasarkan hasil tersebut diperoleh bahwa nilai standar deviasi lebih kecil

daripada nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada variabel konsentrasi kepemilikan relatif kecil yang berarti nilai dari setiap sampel berada disekitar rata-rata hitungannya.

Pengukuran pada variabel kepemilikan institusional yang dilambangkan dengan (INOWN) menunjukkan nilai rata-rata 0.730 yang bermakna rata-rata jumlah kepemilikan saham institusional pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 73%. Nilai minimum variabel kepemilikan institusional adalah 0.289 yang bermakna jumlah kepemilikan saham terendah oleh perusahaan institusi adalah 28.9% dan nilai maksimumnya adalah 0.990 yang bermakna jumlah kepemilikan saham tertinggi yang dimiliki oleh perusahaan institusi pada sebuah perusahaan yang dijadikan sampel adalah 99%. Standar deviasi pada variabel ini adalah 0.168. Variabel ini memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada variabel kepemilikan institusional relatif kecil yang berarti nilai dari setiap sampel berada disekitar rata-rata hitungannya.

Pengukuran pada variabel frekuensi rapat komite audit yang dilambangkan dengan (MEETING) menunjukkan nilai rata-rata 5.822 yang selanjutnya dibulatkan menjadi 6. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata rapat komite audit pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah 6 kali pertemuan dalam 1 periode. Nilai minimum dari variabel ini adalah 1 yang bermakna jumlah frekuensi rapat komite audit pada perusahaan yang dijadikan sampel adalah 1 nilai tersebut tidak dapat memenuhi ketentuan yang telah di atur dalam KNKG yaitu komite audit melaksanakan rapat minimal 3 bulan sekali. Nilai maksimum frekuensi rapat komite audit adalah 19 yang bermakna jumlah frekuensi rapat komite audit yang paling banyak dilakukan pada perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebesar 19 kali. Standar deviasi pada penelitian ini adalah 3.768. Berdasarkan hasil standar deviasi tersebut dapat dilihat bahwa nilainya lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata yang berarti simpangan data pada variabel frekuensi rapat komite audit relatif kecil karena nilai dari setiap sampel berada disekitar rata-rata hitungannya.

Pengukuran pada variabel kontrol ukuran perusahaan yang dilambangkan dengan (SIZE) menunjukkan nilai rata-rata 28.250 yang berarti bahwa rata-rata ukuran perusahaan yang dinilai dari total asset pada perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebesar Rp 7.931.838.282.718,76 . Sedangkan nilai maksimumnya adalah 32.15 yang berarti bahwa nilai maksimum ukuran perusahaan yang dinilai dari total asset sebesar Rp 91.831.526.000.000 dan nilai minimumnya adalah 25.19 yang berarti bahwa nilai minimum ukuran perusahaan yang dinilai dari total asset sebesar Rp 87.419.114.499. Nilai standar deviasi pada variabel ini adalah 1.746 yang berarti bahwa nilai standar deviasi yang dinilai dari total asset sebesar 15.496.392.926.807,40 menunjukkan nilai yang lebih besar daripada nilai meannya sehingga dapat disimpulkan bahwa simpangan data pada variabel ini relatif besar.

Pengukuran pada variabel kontrol *leverage* yang dilambangkan dengan (LEV) menunjukkan nilai rata-rata 0.448 atau 45% . Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel cenderung menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan modal hutang. Hal ini terbukti karena nilai rasio hutang dibawah 50% . Variabel *leverage* memiliki nilai minimum 0.037 dan nilai maksimum 2.864. Nilai standar deviasi pada variabel ini adalah 0.294. Berdasarkan hasil tersebut ditunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-ratanya yang bermakna simpangan data pada variabel *leverage* relatif kecil karena nilai dari setiap sampel berada disekitar rata-rata hitungannya.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan pengujian hasil asumsi klasik, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah lolos uji multikolinieritas dengan nilai *tolerance* di atas 0,1 dan VIF dibawah 10 untuk semua variabel bebas, uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser dengan hasil signifikansi di atas 0,05 untuk semua variabel bebas, dan uji normalitas dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov*, yang ada di atas tingkat signifikansi 0,05 untuk residual model regresinya.

Tabel 4.4
Hasil Uji Regresi

Variabel	Nilai	t	Sig.
OWNCON	0.176	1.034	0.30
BRDIND	0.151	1.951	0.053
INOWN	0.027	0.163	0.871
MEETING	-0.240	-3.325	0.000
SIZE	-0.206	-2.635	0.001
LEV	-0.106	-1.417	0.158
F test	5.893		
F Sig	0.000		
R ²	0.141		

Sumber : data sekunder yang telah diolah,2016

Hasil penelitian menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba. Tidak adanya pengaruh yang signifikan tersebut dapat disebabkan karena pemegang saham tekonsentrasi tidak dapat memonitoring kinerja manajer secara optimal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian oleh La Porta et al (1999) dan Zhang (2005).

Adanya hasil yang tidak signifikan ini juga dapat disebabkan oleh peran pemegang saham sebagai pengawas sedangkan pelaksananya adalah direksi dan pihak manajemen sehingga direksi dan pihak manajemen masih tetap dapat berperilaku oportunistik untuk melakukan tindakan manajemen laba.

Hasil penelitian menunjukkan jumlah kepemilikan saham oleh institusi tidak berpengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh Agustia, Nazar dan Anggani (2013) serta Susanti (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap praktik manajemen laba.

Kepemilikan saham institusional yang besar seharusnya membuat investor mempunyai kekuatan yang lebih dalam melakukan monitoring terhadap kegiatan operasional perusahaan. Namun pada kenyataannya kepemilikan institusional yang tinggi tidak bisa mengurangi risiko terjadinya praktik manajemen laba, hal ini sejalan dengan penelitian Agustia (2013), bahwa investor institusi tidak bisa berperan sebagai *sophisticated investors* yang lebih banyak memiliki kemampuan untuk melakukan kontrol terhadap kinerja manajer serta membatasi tindakan oportunistik manajemen dalam melakukan manajemen laba melainkan berperan sebagai pemilik sementara yang lebih berfokus pada laba jangka pendek

Nazar dan Anggani (2013) menyatakan bahwa pemilik sementara justru akan mendorong manajer untuk mengambil kebijakan agar dapat mencapai target laba yang diinginkan oleh investor. Hal ini tentu saja menjadikan manajer untuk berusaha meningkatkan laba untuk mencapai laba jangka pendek yang tinggi dengan melakukan manipulasi laba atau praktik manajemen laba

Berdasarkan hasil pengolahan data, variabel proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini disebabkan karena fungsi dewan komisaris independen sebagai pengawasan terhadap tindakan manajemen belum tercapai secara optimal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ujyantho dan Setyawan (2007), Susanti (2006) dan Siregar dan Utama (2005)

Ujyantho dan Setyawan (2007) menyatakan bahwa pengangkatan dewan komisaris independen hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja agar tidak dikenai sanksi hukum, akan tetapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan mekanisme *Corporate Governance* yang baik di dalam perusahaan.



Siregar dan Utama (2005) juga menyatakan bahwa ketentuan minimum dewan komisaris independen sebesar 30% mungkin belum cukup tinggi bagi dewan komisaris tersebut dapat mendominasi kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris sehingga peran dewan komisaris dalam memonitoring kinerja manajer kurang efektif.

Variabel frekuensi rapat komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap praktik manajemen laba, hal ini berarti hipotesis ke empat diterima. Hipotesis ini menyatakan bahwa frekuensi rapat komite audit berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba. Hasil ini juga mendukung teori agensi yang menjelaskan bahwa frekuensi rapat komite audit yang tinggi akan meminimalisir praktik manajemen laba, dengan semakin seringnya komite audit melakukan rapat dan membicarakan hal-hal yang berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan maka akan meminimalisir tindakan oportunistik manajer untuk melakukan manajemen laba

PENUTUP

Kesimpulan

Besar kecilnya konsentrasi kepemilikan saham dalam perusahaan, besar kecilnya kepemilikan institusional dalam perusahaan, besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen dalam perusahaan tidak dapat memberikan pengaruh yang signifikan untuk meminimalisir praktik manajemen laba, sedangkan semakin tingginya frekuensi rapat komite audit dapat menjadi sarana untuk meminimalisir praktik manajemen laba dalam perusahaan.

Keterbatasan dan Saran

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

Variable konsentrasi kepemilikan, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan frekuensi rapat komite audit sebagai variable independen, serta ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variable control memengaruhi praktik manajemen laba hanya sebesar 14.1%, yang artinya 85.9% praktik manajemen laba dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Saran untuk penelitian ini adalah dengan menambahkan variabel lain diluar model yang dapat mempengaruhi praktik manajemen laba.

REFERENSI

- Abdullah Iqbal. 2010. The effect of Corporate Governance on Earnings Management around UK Right issues.
- Adams, Michael. 1994. Agency Theory and The Internal Audit. *Managerial; Auditing Journal*, Vol. 9, h. 8-12.
- Agustia 2013. Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage terhadap ManajemenLaba. *Jurnal Akuntansi dan keuangan*, Vol. 15, No.1, h. 27-42.
- Ahmed, A.S. dan Duellman, S. 2007. Accounting Conservatism and Board of Director Characteristics: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting and Economics*.
- Alves, Sandra. 2012. Ownership Structure and Earning Management: Evidence From Portugal. *Australian Accounting Business and Finance Journal*, Vol. 6
- Armein. 2015. Analisis Kasus Laporan Keuangan PT. IndofarmaTbk. *Law Review*:
- Anthony and Govindharajan. 2005. Manajemen Perusahaan. Jakarta : Salemba Empat
- Barnhart, Scott W. Dan Stuart Rosenstein. (1998). Board composition, managerial ownership, and firm performance: An empirical analysis. *The Financial Review*. 33 (November).(4).1-16.
- Beasley, M. S., Carcello, J. V., Hermanson, D. R. and Lapidés, P. D. (2004), "Fraudulent Financial Reporting: Consideration of Industry Traits and Corporate Governance Mechanisms", *Accounting Horizons*, Vol. 14 No. 4, pp. 411-454.
- Belkaoui, Ahmed.2007. *Accounting Theory Teori akuntansi Buku dua* , Salemba Empat :Jakarta .



- Beneish, M.D. 2001. Earnings Management: A Perspective. Indiana University, Kelley School of Business, Indiana.
- Chtourou, et al. 2001. Corporate Governance and Earnings Management., h. 1-35.
- Dempsey S, Hunt H, Schroeder P (1993). "Earnings Management and Corporate Ownership Structure : An Examination of Extraordinary Item Reporting", *J. Bus. Financ. Account.*, (20): 479-500
- Demsetz, H, Lehn K (1985). "The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. *J. Polit. Econ.*, (93): 1155-77
- Doukakis, Leonidas C. 2014. The Effect of Mandatory IFRS Adoption on Real and Accrual-Based Earnings Management Activities. *J. Account. Public Policy* 33, h. 551–572
- Fama dan Jensen. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, No.2, h. 301-325.
- Farida, dkk. 2010. Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Timbulnya Earning Management dalam Menilai Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 12, No.2, h. 69-80.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2003. *Indonesia Company Law*. <http://www.fcgi.org.id>.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guna, dkk. 2010. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit ,dan Faktor Lainnya terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 1, h. 53-68.
- Healy, P., dan Wahlen J. 1998. *A Review of The Earnings Manajement Literature and Its Implications for Standard Setting*. *Accounting Horizon* 12 (4).
- Hubert dan Langhe. 2002. The Anglo-American Versus Continental European Corporate Governance Model: Empirical Evidence of Board Composition in Belgium, Vol. 14, No.6, h.437-449.
- Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG). 2012. <http://muc-advisory.com>, diakses 2 Maret 2017.
- Jao dan Pagalung. 2011. Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol. 8, No.1, h. 1-94.
- Jensen, M.C. dan Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No.4, h. 305-360.
- Koh. 2003. On The Association Between Institutional Ownership and Aggressive Corporate Earnings Management in Australia. *The British Accounting Review.*, Vol. 35, No. 2, h. 105-128.
- La Porta, et al. 1999. Investor Protection *Consequences*. Reform. *Work Paper*, h. 1-42.
- Mc. Connel dan Servaes. 1990. Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value. *Journal of Financial Economic*, Vol. 27, h. 595-612.
- Naftalia dan Marsono, 2013. Pengaruh Leverage terhadap Manajemen Laba dengan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi, *Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 3, h. 1-8.
- Nazar dan Anggani. 2013. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, dan Leverage terhadap Praktek Manajemen Laba.
- Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD). 1999. <http://www.oecd.org>, diakses 28 Februari 2017.
- Roodposhti, F, et al. 2011. The Impact of Corpporate Governance Mechanisms on Earnings Management. *African Journal of Business Management*, Vol. 5, h. 4143-4151.
- Saleh, dkk. 2007. Audit Committee Characteristics and Earnings Management: Evidence from Malaysia. *Asian Review of Accounting*, Vol. 15, No. 2, h. 147-163.
- Scott, William R. (2003). *Financial Accounting Theory*. University of Waterloo.
- Shleifer and Vishny. 1986. Large Shareholders and Corporate Control. *The Journal of Political Economy*, Vol. 94, h. 461-488.



- Siallagan dan Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Artikel Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX*, Padang.
- Siregar dan Utama. 2005. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba. *Jurnal Skripsi Akuntansi*, h. 475-490.
- Stiglitz J (1985). "Credit Markets and the Control of Capital", *J. Money, Credit Banking*, (17): 131-144
- Sulisyanto, Sri. (2008). *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*. Grasindo: Jakarta
- Sumanto, Bowo dkk. 2014. Pengaruh Kepemilikan Institutional dan ukuran dewan Komisaris terhadap Manajemen Laba. *Accounting Analysis Journal*, Vol.3, No. 1, h. 44-52.
- Susanti, Rahmawati dan Anni Aryani. (2010). "Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas laba sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007". Simposium Nasional Keuangan I. Hal 1-26. Surakarta.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Ujiyantho dan Pramuka. 2007. Mekanisme Corporate Governnace, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan, h. 1-26.
- Walsh, J. P. dan Seward. J. P. (1990). On The Efficiency of Intenal and External Corporate Control Mechanism, *Academy of Management Review* 15, 421-428.
- Xie, et al. 2001. Earnings Management and Coprorate Governance The Role of The Board and The Audit Committee.
- Zahra dan Pearce. 1989. Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model. *Journal of Management*, Vol. 15, No.2,h. 291-334.
- Zhang, 2005, *Corporate Governance and Market Valuation in China, Working Paper*, University of Hongkong.