



PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP BIAYA KEAGENAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010)

Aga Nugroho Saputro, Muchamad Syafruddin¹

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

ABSTRACT

This study examines the relationship between mechanism corporate governance, ownership structure and agency costs measured in term asset turn over and operating expense, general expense and administration expense.

Collecting data using a purpose sampling method for financial companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2008 until 2010. A total of 107 financial companies used a sample. The method of analysis of this study used multiple regression.

The result of this study that the variable that affect agency costs is board composition, government ownership, institutional ownership, foreign ownership and concentrated ownership.

Key word : agency costs, mechanism corporate governance, government ownership, institutional ownership, foreign ownership, concentrated ownership

PENDAHULUAN

. Adanya perusahaan yang telah menjual sahamnya ke publik diperlukan adanya corporate governance (tata kelola perusahaan) yang berguna untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam sebuah perusahaan. Pada prinsipnya tata kelola perusahaan menyangkut kepentingan pemegang saham yaitu dengan memberikan perlindungan dan jaminan hak terhadap stakeholder, termasuk di dalamnya yaitu shareholders , lenders, employers, executives, government, customers, dan stakeholders yang lain (Theresia, 2005).

Masalah lain adalah bagaimana cara pengaturan perusahaan yang dilakukan. Meskipun terdapat pengenalan struktur tata kelola perusahaan yang modern, masih terdapat pertanyaan tentang keefktivan suatu kerangka kerja tata kelola perusahaan yang bersangkutan. Permasalahan yang sering timbul dalam corporate governance adalah adanya pemisahan antara kepemilikan dan tata kelola perusahaan sehingga

¹ Penulis penanggung jawab

mengakibatkan konflik keagenan yaitu adanya perbedaan kepentingan antara pihak principal (pemilik) dan agen (manajer) yang memicu terjadinya agency cost serta mengabaikan kepentingan investor. Serta masalah lain yang timbul akibat adanya biaya keagenan yaitu saat pemegang saham dominan mengambil alih kekayaan saham minoritas. Kondisi ini terjadi karena *asymmetry information* antara manajemen dan pihak lain yang tidak memiliki sumber dan akses yang memadai untuk memperoleh informasi yang digunakan untuk memonitor tindakan manajemen (Firth, et al 2008).

Struktur kepemilikan adalah suatu mekanisme yang dapat mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham sehingga agency costs dapat dikurangi dengan adanya struktur kepemilikan (Faisal, 2004). Terdapat tiga struktur kepemilikan yaitu kepemilikan Pemerintah, kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan asing dan kepemilikan institusional.

Penelitian ini memiliki beberapa tujuan diantaranya menganalisis pengaruh mekanisme *corporate governance* dan struktur kepemilikan terhadap *agency costs*. Secara lebih jelas, tujuan dan kegunaan penelitian ini disajikan sebagai berikut.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori keagenan adalah sebagai dasar dalam memahami corporate governance. Teori keagenan adalah sebuah kontrak antara pemilik (principal) dan manajer (agen) (Jensen dan Meckling, 1976). Perencanaan kontrak yang tepat antara pemilik dan manajer untuk menyamakan kepentingan inilah yang menjadi masalah inti dari agency theory. Teori keagenan dilandasi oleh beberapa asumsi (Eisenhardt, 1989 dalam Emirzon, 2007). Asumsi – asumsi tersebut adalah asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian, asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia mempunyai sifat mementingkan diri sendiri dan tidak

mau mengambil resiko. Asumsi keorganisasian menekankan adanya konflik antar anggota organisasi. Asumsi informasi adalah bahwa informasi sebagai barang komoditi yang dapat diperjualbelikan.

Berdasarkan asumsi sifat manusia yang mementingkan diri sendiri mengakibatkan terdapat perbedaan antara kepentingan manajer dan kepentingan pemilik. Pihak pemilik termotivasi untuk menyahterakan dirinya dengan profitabilitas yang terus meningkat, sedangkan pihak manajer termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan ekonomi, antara lain dalam hal memperoleh investasi dan pinjaman. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing – masing pihak berusaha untuk mencapai kemakmuran yang dikehendaki.

Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Biaya Keagenan (*Agency Costs*)

Menurut *Forum for Corporate Governance Indonesia* (FCGI), inti dari mekanisme *corporate governance* adalah dewan komisaris yang bertugas untuk menjamin bahwa strategi perusahaan yang telah ditetapkan sebelumnya dilaksanakan sesuai dengan apa yang telah direncanakan serta mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan. Sehingga mekanisme *corporate governance* diukur dengan adanya Dewan Komisaris dalam suatu perusahaan.

H1a : Mekanisme *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap *agency costs* yang diukur dengan rasio perputaran aset (*ATO*).

H1b : Mekanisme *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap *agency costs* yang diukur dengan *operating, general and administration (OGA)*.

Pengaruh Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Biaya Keagenan (*Agency Costs*)

Menurut Naughton (1995) berpendapat bahwa BUMN lebih mementingkan kepentingan politik daripada kepentingan perusahaan untuk efisiensi ekonominya dan BUMN tidak bisa mengatasi masalah muncul persaingan dari perusahaan lain. Namun, ada yang menentang pandangan tersebut bahwa jika tidak adanya pemegang saham pengendali yaitu kepemilikan pemerintah, akan mengakibatkan otonomi manajerial tidak dapat untuk memantau kegiatan pengelolaan suatu perusahaan (Lin et al, 1999).

H2a : Struktur kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap agency cost yang diukur dengan rasio perputaran aset (ATO).

H2b : Struktur kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap agency cost yang diukur dengan operating, general and administration (OGA).

Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Keagenan (*Agency Costs*)

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memonitor kinerja manajemen, karena semakin besar kepemilikan institusional mengakibatkan adanya efisiensi dalam penggunaan aktiva perusahaan, sehingga dapat mengurangi pemborosan yang dilakukan oleh manajer dalam menjalankan perusahaan yang bersangkutan (Faizal, 2004). Menurut Wahyudi dan Pawestri(2006), berpendapat bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi *agency cost* (Biaya Keagenan) yang diharapkan akan memberikan nilai tambah terhadap perusahaan.

H3a : Struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap agency cost yang diukur dengan rasio perputaran aset (ATO).

H3b : Struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap agency cost yang diukur dengan operating, general and administration (OGA).

Pengaruh Struktur Kepemilikan Asing terhadap Biaya Keagenan (*Agency Costs*)

Menurut Simerly dan Li (2001) ; Fauzi (2006) kepemilikan asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap concern terhadap peningkatan *good corporate governance*. Douma *et al* (2003) melalui penelitian yang telah dilakukan di india dengan meneiliti tentang struktur kepemilikan yang membahas tentang kepemilikan asing terhadap suatu perusahaan. Penelitian tersebut menghasilkan informs bahwa kepemilikan asing tersebut memberikan efek positif pada kinerja perusahaan.

H4a : Struktur kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap agency cost yang diukur dengan rasio perputaran aset (ATO).

H4b : Struktur kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap agency cost yang diukur dengan operating, general and administration (OGA).

Pengaruh Struktur Kepemilikan Terkosentrasi terhadap Biaya Keagenan (*Agency Costs*)

Dengan adanya struktur kepemilikan terkonsentrasi dapat menurunkan biaya agensi dan dapat mengawasi kinerja manajer serta informasi – informasi yang dimiliki oleh manajer sehingga dalam hal ini pemilik saham terkonsentrasi dapat memonitor langsung kinerja dari manajer. Melalui proses monitoring yang dilakukan pemilik maka akan menghindarkan pemilik dari kecurangan manajer yang mungkin lebih mementingkan kepentingan perusahaan atau kepentingan pribadi manajer tersebut.

H5a : Struktur kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh negatif terhadap agency cost yang diukur dengan rasio perputaran aset (ATO).

H5b : Struktur kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh negatif terhadap agency cost yang diukur dengan operating, general and administration (OGA).

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel terikat dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan jumlah operasi, umum dan administrasi (OGA) dan rasio perputaran aset. Operasi, umum dan administrasi bertujuan untuk membantu penjualan, mengelola operasi dan produksi, yang meliputi biaya yang dikeluarkan oleh dewan direksi, pengukuran OGA dalam penelitian ini menggunakan nominal beban operasi, umum dan administrasi yang terdapat di laporan laba rugi. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan pemerintah, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan terkonsentrasi yang diukur dengan menggunakan angka dummy. Jika kepemilikan saham pemerintah, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan terkonsentrasi lebih dari 50 persen maka diberi kode angka 1 jika kurang dari 50 persen diberi kode angka 0.

Penentuan Sampel

Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010 dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2008 – 2010.

Metode Analisis

Mengacu pada kerangka pemikiran yang telah diajukan dalam penelitian ini, maka metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear. Untuk menjamin akurasi data, maka sebelum dilakukan analisis regresi, maka dalam penelitian ini juga dilakukan terlebih dahulu analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik.

Secara rinci metode analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis multivariat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Objek perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go publik* yang termasuk dalam kategori keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian yang diambil adalah tahun 2008-2010, selama periode penelitian total perusahaan keuangan yang terdaftar sebanyak 123 perusahaan. Distribusi pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 1

Distribusi Sampel

No.	Keterangan	Jumlah sampel
1.	Perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010	123 Perusahaan
2.	Perusahaan yang menyampaikan laporan tahunan selama tahun 2008-2010	119 Perusahaan
3.	Memiliki data lengkap untuk penelitian	107 perusahaan
4.	Jumlah sampel	107 Perusahaan

Tabel 2

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Dewan Komisaris	321	2	20	4.36	2.276
Kepemilikan Pemerintah	321	0	1	.07	.263
Kepemilikan Institusi	321	0	1	.57	.496
Kepemilikan Asing	321	0	1	.29	.454
Kepemilikan Terkonsentrasi	321	0	1	.49	.501
Kompensasi Manajerial	321	1E+009	8E+009	2E+009	795159275.9
Leverage	321	-31.53018	40.13066	3.4058168	5.01534917
Size	321	10.51	19.92	14.5175	2.05273
Usia	321	0	24	7.55	4.231
ATO	321	.00093	2.11509	.2401878	.25634755
OGA	321	.05374	11.84265	.8392946	.82024362
Valid N (listwise)	321				

Pembahasan Hasil PenelitianTabel 3
Hasil Pengujian Model

Variabel	Model 1	Model 2
Proksi <i>agency cost</i>	ATO	OGA
Ukuran Desan Komisaris	0,009 (0,291)	-0,029 (0,031)**
Kepemilikan Pemerintah	0,024 (0,775)	-0,057 (0,526)
Kepemilikan Institusional	-0,033 (0,381)	-0,027 (0,596)
Kepemilikan Asing	-0,090 (0,025)**	0,014 (0,799)
Kepemilikan Terkonsentrasi	0,040 (0,052)	-0,004 (0,903)
Kompensasi Manajerial	-2,5E-013 (0,986)	6,33E-012 (0,745)
Leverage	0,002 (0,565)	0,046 (0,000)***
Size	0,008 (0,336)	-0,035 (0,006)***
Usia	-0,001 (0,831)	(-0,004) 0,489
Ftest	0,042**	0,000***
<i>Adjusted R</i> ²	0,053	0,207

Pengaruh Komposisi dewan Komisaris Terhadap *Agency Cost*

Komposisi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO (rasio perputaran asset). Kondisi ini terjadi karena meskipun terdapat *corporate governance* pemilik masih kurang percaya kepada manajer

tentang kinerja yang telah dilakukan untuk perusahaan. Mekanisme *corporate governance* yang diharapkan dapat meminimalkan konflik yang terjadi karena adanya perbedaan antara pemilik dan manajermen belum sepenuhnya terwujud.

Komposisi dewan komisaris berpengaruh signifikan dengan *agency cost* yang diukur dengan OGA (*operating general and administration*). Kondisi ini terjadi karena dalam OGA (*operating general and administration*) memperhitungkan biaya administrasi dengan penjualan, dimana biaya ini ternyata dipahami dan dimengerti oleh manajemen, karena berhubungan dengan *corporate governance*.

Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap *Agency Cost*

Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO (rasio perputaran asset) tidak berpengaruh signifikan. Kondisi ini terjadi karena BUMN lebih menekankan tujuan politik daripada efisiensi ekonomi dan tidak bisa mengatasi dengan muncul persaingan dari non-negara.

Kepemilikan pemerintah berpengaruh tidak signifikan dengan *agency cost* yang diukur dengan OGA (*operating general and administration*). Kondisi ini terjadi Hal BUMN merupakan salah satu kekuatan ekonomi yang perlu ditingkatkan produktivitasnya, BUMN membutuhkan pembenahan pengurusan dan pengawasannya untuk dapat mengoptimalkan perannya dan mempertahankan keberadaannya.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Agency Cost*

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO (rasio perputaran asset). Kondisi ini terjadi karena perputaran aktiva berhubungan dengan kebijakan dalam hal tingkat pengembalian investasi atau dana perusahaan. Pada perusahaan yang memiliki institusional yang tinggi, bisa saja memiliki tingkat perputaran yang rendah dengan alasan dana yang digunakan terlalu tinggi, sehingga perputaran rendah.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan OGA (*operating general and administration*). Kondisi ini terjadi karena adanya kepemilikan institusional kurang mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen, termasuk di dalamnya penggunaan biaya administrasi. Kepemilikan insitusi dengan kepemilikan saham besar, memiliki insentif untuk mengambil keputusan dalam perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap *Agency Cost*

Kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO (rasio perputaran asset). Kondisi ini terjadi karena investor asing disatu sisi memberikan tekanan kepada perusahaan untuk lebih efisien dan menguraggi biaya keagenan. Kepemilikan asing dianggap *concern* terhadap peningkatan *good corporate governace*, sehingga akan mengurangi biaya keagenan.

Kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan dengan *agency cost* yang diukur dengan OGA (*operating general and administration*). Kondisi ini terjadi karena kendala geografis, perbedaan bahasa dan ketidaktahuan kondisi lokal dapat membuat pemegang saham asing kurang berpengaruh untuk menguragi biaya keagenan, khususnya yang berhubungan dengan biaya administrasi.

Pengaruh Kepemilikan Terkonsentrasi Terhadap *Agency Cost*

Kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO (rasio perputaran asset) tidak berpengaruh signifikan. Kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh signifikan dengan *agency cost* yang diukur dengan OGA (*operating general and administration*). Kondisi ini terjadi karena kepemilikan terkonsentrasi kurang dapat menurunkan biaya *agency* dan kurang mengawasi kinerja manajer, serta informasi-informasi yang dimiliki oleh

manajer sehingga dalam hal ini pemilik saham terkonsentrasi tidak dapat memonitor langsung kinerja dari manajer sehingga sering kali muncul kecurangan manajer yang mungkin lebih mementingkan kepentingan perusahaan atau kepentingan pribadi manajer tersebut

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat dirumuskan beberapa kesimpulan adalah Komposisi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO (rasio perputaran *asset*). Komposisi dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* yang diukur dengan OGA (*operating general and administrasi*), Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO (rasio perputaran *asset*). Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan OGA (*operating general and administrasi*), Kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO (rasio perputaran *asset*). Kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan OGA (*operating general and administrasi*), Kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO (rasio perputaran *asset*). Kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* yang diukur dengan OGA (*operating general and administrasi*), Kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO (rasio perputaran *asset*). Kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan OGA (*operating general and administrasi*).

Sedangkan beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah Penelitian ini hanya menggunakan sample perusahaan keuangan dan Variabel bebas dapat menjelaskan *agency cost* (ATO) sebesar 5,3% dan *agency cost* (OGA) sebesar 20,7% sehingga variabel bebas relative kecil untuk menjelaskan *agency cost*.

REFERENSI

- Arifin. 2005. "Peran Akuntan dalam Menegakkan Prinsip *Good Corporate Governance* pada Perusahaan di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan)". <http://eprints.undip.ac.id/333/1/Arifin.pdf>.
- Arifwandi, Setiana. 2010. " Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance*, *Levergae*, dan ROA terhadap peringkat Surat Utang Perbankan *Go Public* di Indonesia (Periode 2005 - 2009).
- Chtourou, SM., Jean Bedard, dan Lucie Courteau. 2001. "Corporate Governance and Earnings Management". Working Paper.
- Demsetz, Harold and Belen Villalonga. 2001. "Ownership Structure and Corporate Performance". *Journal of Corporate Finance*, pp. 209-233 <http://www.elsevier.com/locate/econbase>.
- Darmawati, Deni dkk. (2004). "Hubungan Corporate Governance Dan Kinerja perusahaan".
- Faizal. 2004. "Analisis *Agency Costs*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*." Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, 2-3 Desember
- Febrianto, Rahmat. 2005. "The Effect of Ownership Concentration on the Earnings Quality: Evidence from Indonesian Companies". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 8, No. 2, h 105-120.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI), *Corporate Governance Tata Kelola Perusahaan*, <http://www.fcgi.or.id>
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. "Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)". <http://www.google.com>.
- Ghozali, Imam. 2005. Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gunarsih, Tri. 2003. "Struktur Kepemilikan Sebagai Salah Satu Mekanisme Corporate Governance ." *Kompak* Nomor 8.
- Jensen dan Meckling.1976."Theory of the Firm: Managerial Behavior,Agency Costs and Ownership Structure".
- Kaihatu, Thomas, 2006. " Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia." *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* , Vol.8 No.1 Maret2006.
- KNKCG. (2002). *Pedoman Good Corporate Governance*. Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006. "Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia ." <http://www.google.com>.
- Laster, Meziane and Faccio, Mara. 1999. "*Managerial Ownership, Board Structure and Firm Value: The UK Evidence*", <http://ssrn.com>, abstract: 179008



- Lemons, Michael and Karl Lins, 2001, “Ownership Structure, Corporate Governance, and Firm Value” Evidence from the East Asian Financial Crisis, William Davidson Working Paper, 393.
- Navissi, Farshid and Naiker, Vic. 2006.” *Institutional ownership and Corporate Value. Journal of Managerial Finance*, Vol. 32, No.1, pp.247-256.
- Nuryaman. 2007. “Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba”. Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Pratana Puspa Midiastuty dan Mas’ud Machfoed (2003). “Analisa Hubungan Mekanisme Corporate Governanace dan Indikasi Manajemen Laba.”
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas’ud. 2006.”Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang, 23-26 Agustus 2006.
- Silveira and Barros (2006). “Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil”.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=923310.
- Siregar, Sylvia. Veronica N.P, dan Utama, Siddharta. (2006). ”Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)”.
- Shleifer, A dan R. W. Vishny. 1997.A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance* Vol. 52 No. 2
- Widyaningdyah. 2001.” Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Earnings Management Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia”.
- Widowati, Nungki. 2009." Pengaruh Corporate Governance Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
- Bursa Efek Indonesia. 2008. Indonesian Capital Market Directory
- Bursa Efek Indonesia. 2009. Indonesian Capital Market Directory
- Bursa Efek Indonesia. 2010. Indonesian Capital Market Directory
<http://www.emeraldinsight.com/>