

**PENGARUH PRAKTIK *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA  
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA)**

**Fatchan Achyani, Triyono, dan Wahyono**

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*

***Abstract***

*The purpose of this study is to empirically examine the influence of corporate governance practices on firm value mediated by earnings management. This study uses a proxy of corporate governance practices of the role of the audit committee. The role of the audit committee consists of: the independence of the audit committee, the competence of audit committee members, and the activity of the audit committee. Linear regression model was developed to test the hypotheses. The parameters are estimates using the pooling of data consisting of 83 companies listed in Indonesia Stock Exchange for the period 2006 to 2007. The results show that all empirical models is significant. The results showed that the independence of the audit committee and audit activity, negatively affect earnings management. The more independent audit committee members the opportunity for management to manage earnings will be smaller because of the independent audit committee is able to perform the function of monitoring the financial statements effectively so as to detect the occurrence of earnings management performed by the manager of the company. The effectiveness of the monitoring functions can also be performed by the audit committee activity. The results also show that earnings management does mediate the effect of corporate governance practices on firm value. This indicates that the role of the audit committee has been able to increase the value of the company when they detect earnings management performed by the manager of the company.*

***Keywords:*** *corporate governance, earnings management, the value of the company, the role of the audit committee.*

## **1. PENDAHULUAN**

Bagi perusahaan, pasar modal dapat digunakan sebagai tempat untuk memperoleh dana, sedangkan bagi pemilik modal dapat digunakan untuk melakukan investasi. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat dengan mudah menjual sekuritas untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut. Sementara bagi investor, berbagai *financial asset* ditawarkan dengan tingkat keuntungan dan risiko yang diinginkannya. Tentu saja dengan harapan bahwa investasi tersebut mampu memberikan keuntungan kepada investor.

Investor akan membutuhkan informasi mengenai perusahaan ketika mereka akan melakukan investasi ke pasar modal. Salah satu informasi yang menjadi pertimbangan yaitu laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Informasi laporan keuangan digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal. Investor akan membuat keputusan *buy*, *hold* atau *sell* surat berharga (saham) jika laporan keuangan dapat menyajikan informasi yang relevan dengan model keputusan yang digunakan mereka.

Bagi manajemen, laporan keuangan merupakan sarana untuk melaporkan kepada pihak luar atas keikutsertaan mereka dalam melakukan investasi ke perusahaan. Schipper dan Vincent (2003) menyatakan bahwa laporan keuangan menjadi alat utama bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangan mengenai pertanggungjawaban pihak manajemen dan bagi pihak luar perusahaan menginginkan informasi yang dapat dipercaya mengenai dana yang diinvestasikan di dalam perusahaan. Suatu informasi dikatakan memiliki manfaat untuk pengambilan keputusan apabila relevan dan reliabel. Informasi dikatakan relevan apabila dapat dihubungkan dengan maksud penggunaannya. Bila informasi tidak relevan untuk keperluan para pengambil keputusan, informasi yang demikian tidak ada gunanya. Sedangkan informasi dikatakan reliabel bila data yang disajikan adalah data yang seharusnya dan bersifat netral tanpa ada pihak-pihak tertentu yang mempengaruhinya.

Laporan keuangan, khususnya laba adalah indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Informasi tentang laba digunakan untuk mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang ditetapkan (Parawiyati, 1996). Laba digunakan oleh kreditur dan investor sebagai alat evaluasi terhadap kinerja manajer, memprediksi *earnings power*, dan untuk memperkirakan laba di masa datang yang diperoleh perusahaan. Besarnya dana yang dapat diperoleh perusahaan akan tergantung dari penilaian investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan.

Dari penjelasan di atas tampak bahwa laporan keuangan menjadi perhatian yang penting bagi para pemakai. Meskipun demikian, pelaporan keuangan dapat mengalami kegagalan sebagai mekanisme komunikasi antara manajemen dengan pemilik sumber daya/pemegang saham (Schadewitz dan Blevins, 1997). Beberapa faktor yang menyebabkan kegagalan komunikasi antara manajemen dengan pemegang saham adalah:

(1) adanya kenyataan bahwa manajer mempunyai informasi lebih dibandingkan dengan investor (*information asymmetry*), (2) adanya perbedaan kepentingan antara investor dan manajer, dan (3) peranan akuntansi dan *auditing* yang tidak sempurna (Healy dan Palepu, 1993). Seperti diketahui bahwa manajer setiap hari membutuhkan banyak informasi berkaitan dengan tugas-tugas mereka dalam mengelola perusahaan. Informasi tersebut oleh manajer selanjutnya dianalisis guna pengambilan keputusan sehingga mereka memiliki banyak informasi penting yang tidak setiap orang bisa mendapatkannya. Karena manajer memiliki informasi lebih banyak dibandingkan dengan pihak lain (investor), seringkali mereka memanfaatkan kelebihan informasi tersebut guna mendapatkan keuntungan pribadi dengan cara melakukan praktik-praktik manajemen yang dapat merugikan investor, misalnya manajemen laba.

Manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen menimbulkan pertanyaan tentang bagaimana penerapan *corporate governance* di perusahaan, terutama peran dari komite audit. Beberapa hasil penelitian yang berkaitan dengan manajemen laba, misalnya Klein (2002) yang menyatakan bahwa keberadaan komite audit independen di perusahaan dapat menurunkan *abnormal accrual*. Chtourou *et al.* (2001) menyatakan bahwa komite audit secara efektif mampu membatasi manajer untuk melakukan aktivitas manajemen laba. Sementara Xie *et al.* (2001) menemukan bahwa komite audit serta pengalaman mereka di bidang keuangan merupakan faktor penting dalam mencegah kecenderungan manajer melakukan manajemen laba. Anggota komite audit memberikan kontribusi terhadap integritas laporan keuangan (Pearsnell *et al.* 2000).

Pihak regulator di Indonesia, yaitu Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam merespon terhadap tuntutan pasar agar kepentingan pemegang saham dapat dilindungi telah berusaha memperbaiki *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan publik

di Indonesia. Bentuk perlindungan tersebut dituangkan dengan menerbitkan kriteria pengelolaan perusahaan yang baik (*code for good corporate governance*) dan peraturan tentang tata kelola perusahaan atau *corporate governance*, yaitu Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-315/BEJ/06/2000 butir C tentang Komisaris Independen, Komite Audit, dan Sekretaris Perusahaan sebagai unsur dari *board governance*.

Beberapa penelitian telah menghubungkan antar *corporate governance* dengan kualitas pengungkapan dan nilai perusahaan, misalnya penelitian Forker (1992) dan Ho dan Wong (2000). Penelitian Forker (1992) menemukan bahwa keberadaan komite audit di perusahaan dapat meningkatkan pengendalian internal sehingga kualitas pengungkapan akan meningkat. Penelitian Forker tersebut didukung Ho dan Wong (2000) yang menemukan bahwa keberadaan komite audit berhubungan positif dengan luas pengungkapan sukarela. Sementara Fuerst (2000) menyatakan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* dengan baik biasanya memiliki mekanisme pengawasan yang lebih baik pula sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan karena dapat beroperasi lebih efisien.

Sabeni (2002) dan Khomsiyah (2005) telah melakukan penelitian tentang *corporate governance* di Indonesia. Penelitian Sabeni (2002) menggunakan struktur kepemilikan, jumlah komisaris independen, jumlah direksi independen, dan keberadaan komite audit sebagai proksi *corporate governance*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap luas pengungkapan sukarela. Khomsiyah (2005) meneliti *corporate governance* dengan menggunakan dua proksi yaitu: struktur *corporate governance* dan indeks *corporate governance*. Hasil penelitiannya memberikan bukti bahwa indeks *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan.

Berdasarkan hasil dari beberapa penelitian tersebut nampak bahwa kualitas laporan keuangan dipengaruhi oleh variabel *corporate governance*. Namun, hasilnya menunjukkan hal yang berbeda-beda. Terjadinya hasil yang berbeda-beda mungkin disebabkan penelitian sebelumnya belum memasukkan variabel kompetensi di bidang keuangan sebagai sesuatu yang penting yang harus dimiliki oleh anggota komite audit. Penelitian sebelumnya juga telah menguji secara langsung pengaruh variabel *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Namun hasilnya juga menunjukkan adanya perbedaan. Perbedaan tersebut mungkin disebabkan karena belum memasukkan manajemen laba sebagai variabel yang diduga memengaruhi hubungan antara *corporate governance* dengan nilai perusahaan.

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris bahwa praktik *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh manajemen laba.

## 2. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Berle dan Means (1934) menyatakan bahwa adanya perkembangan perusahaan menyebabkan terjadinya pemisahan kepemilikan dan kontrol atas suatu perusahaan sehingga memerlukan suatu mekanisme yang dapat menjamin bahwa manajemen akan mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan pemilik. Pemikiran Berle dan Means tersebut mengilhami Jensen dan Meckling (1976) yang kemudian mengembangkan teori keagenan.

Menurut teori keagenan, pemisahan kepemilikan dan pengendalian akan menyebabkan konflik keagenan antara prinsipal dan agen. Prinsipal sebagai pemilik perusahaan akan menyewa agen (manajer) untuk mengelola perusahaan demi kepentingan para pemilik. Namun Jensen (1986) menyatakan bahwa manajer hanya akan mengambil suatu proyek bila dapat

memberikan keuntungan pribadinya dibandingkan kepentingan para investor.

Sebagai pihak yang ditunjuk untuk mengelola perusahaan, manajer (agen) tentunya mengetahui lebih banyak informasi mengenai kondisi perusahaan serta prospeknya di masa yang akan datang daripada para pemegang saham (prinsipal). Keadaan inilah yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi antara manajer dengan pemegang saham dan *stakeholder* pada umumnya karena adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh mereka.

### 1. Pengertian *Corporate Governance*

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) bahwa *corporate governance* adalah seperangkat aturan tentang hubungan diantara berbagai pihak yaitu pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan lainnya yang berhubungan dengan hak dan kewajiban diantara mereka. Sementara itu Cadbury (1996) memberikan arti bahwa *corporate governance* adalah sistem untuk mengelola dan mengontrol perusahaan. *Corporate governance* adalah suatu mekanisme yang dapat digunakan untuk menjamin para investor bahwa modal yang diinvestasikan di perusahaan mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan (Shleifer dan Vishny, 1997).

Pada tahun 2000 Menteri Negara Pasar Modal dan BUMN telah menerbitkan Surat Edaran No: S.106/M.PM P.BUMN/2000. Menurut surat edaran tersebut, *good corporate governance* adalah segala hal yang berkaitan dengan pengambilan keputusan yang efektif yang bersumber dari budaya perusahaan, etika, sistem, proses bisnis, kebijakan, dan struktur organisasi perusahaan yang bertujuan untuk mendorong dan mendukung adanya pengembangan perusahaan, pengelolaan sumber daya dan risiko secara lebih efisien dan efektif, serta pertanggungjawaban perusahaan kepada pemegang saham dan *stakeholders* lainnya.

Setiap manajer harus memahami tentang prinsip-prinsip dasar *corporate governance* agar perusahaan dapat dikelola dengan baik. *Organization for Economic Cooperation and Development/OECD* (1999) menerbitkan 4 (empat) prinsip meliputi: 1). Keadilan (*Fairness*), yang memberikan perlindungan hak-hak kepada para pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing; 2). Keterbukaan (*Transparency*), memberikan informasi secara terbuka, tepat waktu, jelas, serta dapat dibandingkan tentang kondisi keuangan, pengelolaan, dan kepemilikan perusahaan; 3). Akuntabilitas (*Accountability*), menjelaskan tentang peran dan tanggungjawab, serta menjamin adanya keseimbangan kepentingan antara manajemen dan para pemegang saham; 4). Pertanggungjawaban (*Responsibility*), menjamin bahwa peraturan dan ketentuan yang berlaku dipatuhi oleh semua pihak yang terlibat.

### 2. Pengaruh Praktik *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba

#### a. Komite audit independen

Penelitian-penelitian yang menguji tentang komite audit independen dapat dijelaskan oleh teori keagenan dan hipotesis asimetri informasi. Menurut teori keagenan, harus ada pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajer (agen). Prinsipal memberikan wewenang pengelolaan perusahaan kepada agen. Prinsipal memiliki tugas untuk mengawasi agen agar mereka dalam menjalankan perusahaan bertindak terutama untuk kepentingan para prinsipal. Namun, agen cenderung bertindak untuk kepentingan dirinya sendiri karena mereka memiliki informasi lebih (asimetri informasi) dibandingkan dengan para prinsipal. Dalam hal ini, komite audit independen memiliki peran penting untuk membantu dewan komisaris dalam mengawasi laporan keuangan perusahaan sehingga asimetri informasi antara agen dengan prinsipal akan berkurang.

Xie *et al.* (2003) melakukan penelitian untuk menganalisis peran dari komite audit yang dihubungkan dengan efektifitas mereka dalam mendeteksi terjadinya manajemen laba. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepentingan para pemegang saham akan terlindungi oleh keberadaan komite audit di perusahaan dari perilaku manajemen laba yang dilakukan manajemen. Hasil ini sesuai dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) bahwa *discretionary accrual* sebagai proksi kualitas laba berhubungan dengan keberadaan komite audit di perusahaan.

Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa keberadaan komite audit independen di perusahaan memiliki arti penting untuk menjamin kualitas laporan keuangan. Kualitas laporan keuangan tersebut akan dapat dicapai bila anggota komite audit dalam melakukan pengawasan dan pengendalian memiliki sikap independen. Pengawasan dan pengendalian yang efektif akan memperkecil kemungkinan manajer bertindak untuk kepentingan pribadinya dan merugikan para pemegang saham dalam bentuk melakukan tindakan manajemen laba. Sehingga dapat diprediksikan bahwa independensi anggota komite audit yang semakin tinggi maka manajemen laba akan semakin rendah dan rumusan hipotesisnya adalah:

H1: Independensi komite audit berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

#### **b. Kompetensi komite audit**

Penelitian-penelitian yang menguji tentang kompetensi komite audit dapat dijelaskan oleh teori keagenan dan hipotesis asimetri informasi. Kompetensi komite audit adalah kemampuan atau keahlian keuangan yang dimiliki oleh anggota komite audit. Kemampuan tersebut dibutuhkan untuk memonitor laporan keuangan secara efektif sehingga para investor memperoleh informasi yang relevan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan. Oleh karena itu asimetri informasi yang terjadi antara agen dengan prinsipal akan berkurang dengan

adanya informasi relevan yang diterbitkan oleh perusahaan. Beberapa peneliti telah melakukan pengujian berkaitan dengan kompetensi komite audit. Hasil penelitian McMullen dan Randghun (1996) menunjukkan bahwa perusahaan yang anggota komite auditnya berasal dari para akuntan maka kecil kemungkinan akan melakukan pelanggaran sehingga tidak akan menjadi subjek tindakan yang dilakukan oleh SEC atau memperbaiki laporan keuangan kuartalannya. Sementara itu penelitian, Dzoort dan Salterio (2001) menunjukkan bahwa keahlian di bidang pengauditan yang dimiliki oleh para anggota komite audit akan cenderung untuk mendukung auditor eksternal apabila terjadi perselisihan dengan pihak manajer.

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa anggota komite audit harus memiliki kemampuan dan keahlian di bidang akuntansi dan keuangan, karena mereka akan dapat memonitor laporan keuangan secara efektif dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Sehingga dapat diprediksikan bahwa semakin banyak anggota komite audit dengan keahlian dalam bidang akuntansi dan keuangan maka manajemen laba yang dilakukan manajer akan semakin kecil dan rumusan hipotesisnya adalah:

H2: Kompetensi anggota komite audit berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

#### **c. Aktivitas komite audit**

Anggota komite audit yang independen dan memiliki kompetensi di bidang akuntansi dan keuangan tidak akan dapat menjalankan tugas monitoring terhadap laporan keuangan secara efektif bila mereka tidak aktif. Keaktifan anggota komite audit diukur dari banyaknya rapat yang dilakukan dalam setahun. Jumlah rapat secara periodik ditetapkan oleh anggota komite audit sesuai dengan kebutuhan yang diharapkan. Komite dapat mengadakan sesi pertemuan eksekutif dengan auditor independen dan manajemen organisasi secara periodik, selanjutnya melaporkan hasil pertemuan tersebut kepada dewan komisaris.

Cadbury Committee (1992) menyatakan bahwa jumlah rapat untuk anggota komite audit sebaiknya berkisar antara tiga sampai empat kali dalam setahun. Penelitian-penelitian yang menguji tentang aktivitas komite audit dapat dijelaskan oleh teori keagenan dan hipotesis asimetri informasi. Rapat komite audit dilakukan untuk membahas berbagai persoalan berkaitan dengan tugas untuk melakukan monitoring terhadap laporan keuangan perusahaan. Jumlah rapat yang semakin banyak berarti komite audit memiliki perhatian yang besar dalam memonitor proses penyusunan laporan keuangan sehingga diharapkan segera dapat diketahui apabila ada persoalan yang timbul dan sekaligus mencari solusinya. Rapat komite audit yang semakin sering dilakukan akan memiliki dampak pada relevansi informasi yang diberikan, sehingga asimetri informasi antara agen dengan prinsipal akan semakin kecil. Penelitian McMullen dan Randghun (1996) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki frekuensi rapat lebih sedikit daripada perusahaan yang frekuensi rapatnya lebih banyak maka cenderung akan menjadi subjek tindakan oleh SEC karena melakukan pelanggaran atau memperbaiki laporan kuartalannya. Demikian pula penelitian Abbot *et al.* (2000) dengan menggunakan sampel terbaru menghasilkan temuan yang sama. Oleh karena itu dapat diprediksikan bahwa semakin banyak aktivitas anggota komite dalam melakukan rapat maka manajemen laba yang dilakukan manajer akan semakin kecil dan rumusan hipotesisnya adalah:

H3: Aktivitas komite audit berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

### 3. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian tentang manajemen laba berbasis pasar relatif masih sedikit, misalnya Sweeney (1994) dalam Scott (2000) menemukan bahwa manajemen perusahaan akan melakukan manajemen laba dengan memilih berbagai alternatif metode akuntansi

ketika mereka menghadapi tekanan dari pihak kreditur berkaitan dengan perjanjian utang. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Defond dan Jiambalvo (1994) dalam Scott (2000) yang menemukan bahwa rasio utang berhubungan dengan praktik manajemen laba.

Michelson *et al.* (1995) melakukan penelitian tentang kinerja pasar saham dengan sampel perusahaan di Amerika yang melakukan perataan laba dan yang tidak melakukan perataan laba. Mereka menemukan bahwa rata-rata return perusahaan yang tidak melakukan perataan laba adalah lebih tinggi daripada rata-rata return perusahaan yang melakukan perataan laba. Dari hasil penelitian Michelson *et al.* (1995) tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan perataan laba tidak mendapatkan preferensi dari para investor sehingga nilai perusahaan tidak akan meningkat bila perusahaan melakukan perataan laba.

Penelitian Asih dan Gudono (2000) menemukan bahwa perusahaan yang *listing* di pasar modal Indonesia tidak memiliki perbedaan mean *cumulative abnormal return* (CAR) antara perusahaan perata laba dengan bukan perata laba. Sementara itu Chan *et al.* (2001) menguji apakah *return* saham yang akan datang merefleksikan informasi mengenai kualitas laba saat ini. Kualitas laba diukur dengan *discretionary accrual*. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan *accrual* yang tinggi menunjukkan laba perusahaan berkualitas rendah, demikian juga sebaliknya. Oleh karena itu diprediksi bahwa semakin tinggi manajemen laba maka semakin rendah nilai perusahaan, sehingga hipotesis penelitian adalah:

H4: Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### 4. Pengaruh Praktik Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Fuerst (2000) menyatakan bahwa praktik *corporate governance* yang diterapkan dengan baik akan menghasilkan mekanisme monitoring yang lebih efektif sehingga

perusahaan akan beroperasi secara lebih efisien dan selanjutnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Beberapa penelitian mendukung argumen tersebut bahwa ukuran dan komposisi dewan direksi berpengaruh terhadap kegiatan perusahaan. Hubungan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan akan dipengaruhi oleh ukuran dan komposisi dewan direksi. Ukuran dan komposisi dewan direksi akan bermanfaat bagi perusahaan disebabkan dapat menciptakan jaringan kerja (*network*) dan lebih banyak sumberdaya yang tersedia. Penelitian Fama dan Jensen (1983) menunjukkan bahwa monitoring terhadap pihak manajemen akan semakin efektif bila dilakukan oleh *outside director*. Keberadaan *outside director* di perusahaan akan menambah *expert knowledge* dan *value added* kepada perusahaan. Sementara Hermalin dan Weisbach (1988) menyatakan bahwa *Outside director* dapat menjamin efektivitas monitoring terhadap manajemen selain sebagai sarana agar para manajer lebih disiplin. Demikian pula penelitian Rosenstein dan Wyatt (1990) menunjukkan bahwa *excess return* yang positif terjadi ketika ada pengumuman penunjukkan *outside director*.

Penelitian Black *et al.* (2003) memberikan bukti bahwa pada perusahaan-perusahaan di Korea, variabel *corporate governance* merupakan faktor yang dapat menjelaskan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Klapper dan Love (2002) menguji pengaruh variabel *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan menemukan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hasil penelitian mereka juga menemukan bahwa praktik *corporate governance* yang diterapkan di negara berkembang akan memiliki dampak yang lebih berarti dibandingkan di negara maju. Hal ini dapat diartikan bahwa manfaat yang lebih besar akan diperoleh perusahaan di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk ketika mereka dapat menerapkan praktik *corporate governance* dengan baik. Hasil ini

sesuai dengan penelitian Durnev dan Kim (2002) yang menemukan bahwa praktik *corporate governance* yang diterapkan di perusahaan akan lebih bervariasi di negara yang memiliki lingkungan hukum yang lebih buruk.

Penelitian Mitton (2002) menemukan bahwa variabel *corporate governance* memiliki pengaruh yang kuat terhadap kinerja perusahaan selama periode krisis di Asia Timur. Penelitian tersebut mengambil sampel pada perusahaan di Indonesia, Korea, Malaysia, Philipina, dan Thailand. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja pasar akan meningkat bila perusahaan memberikan informasi yang berkualitas, kepemilikan eksternal yang lebih terkonsentrasi, dan perusahaan yang lebih fokus dibandingkan dengan yang terdiversifikasi. Oleh karena itu dapat diprediksikan bahwa semakin baik penerapan praktik *corporate governance* di perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat dan rumusan hipotesisnya adalah:

H5: Praktik *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## 5. Pengaruh Praktik *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Manajemen Laba

Penelitian Fuerst (2000) menunjukkan bahwa perusahaan dengan praktik *corporate governance* yang baik akan menghasilkan pengawasan yang lebih efektif dan selanjutnya mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh Dey Report (1994) yang menyatakan bahwa penerapan praktik *corporate governance* secara efektif di perusahaan akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam jangka panjang dan memberikan keuntungan bagi para investor.

Beberapa penelitian secara terpisah-pisah telah menghubungkan variabel *corporate governance* dengan manajemen laba dan manajemen laba dihubungkan dengan nilai perusahaan. Penelitian Warfield *et al.* (1995)

menunjukkan bahwa proporsi saham yang dimiliki oleh para manajer berhubungan negatif dengan *discretionary accrual*. Namun hasil yang berbeda dikemukakan oleh penelitian Gabrielsen *et al.* (1997) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial pada perusahaan-perusahaan di pasar modal Denmark memiliki hubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap manajemen laba yang diproksi dengan *discretionary accrual*.

Sementara itu Rajgopal *et al.* (1999) menemukan bahwa perusahaan yang sahamnya dimiliki secara institusional berhubungan negatif dengan *discretionary accrual* sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen akan dapat dicegah bila saham perusahaan dimiliki secara institusional.

Penelitian yang menghubungkan manajemen laba dengan nilai perusahaan diantaranya oleh Rangan (1998) yang menghubungkan antara variabel *discretionary accrual* dengan return saham. Penelitian tersebut menemukan adanya hubungan yang negatif antara *discretionary accrual* dengan return saham sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba akan cenderung memiliki kinerja saham yang rendah.

Siallagan dan Machfoedz (2006) melakukan pengujian terhadap hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan keberadaan komite audit memengaruhi kualitas laba. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kualitas laba yang dilaporkan. Dalam penelitian tersebut kualitas laba diproksi oleh *discretionary accrual*.

Sementara itu Ujianto dan Pramuka (2007) melakukan penelitian untuk tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* dan manajemen laba terhadap kinerja perusahaan. Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian tersebut antara lain: kepemilikan institusional, kepemilikan

manajerial, keberadaan dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris. Mereka menemukan bahwa manajemen laba dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan keberadaan dewan komisaris independen di perusahaan. Namun, penelitian mereka tidak mampu membuktikan bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi oleh manajemen laba yang dilakukan oleh manajer.

Dari beberapa penelitian tersebut dapat dibuat kesimpulan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik *corporate governance* dengan baik cenderung memiliki efektifitas monitoring yang lebih baik pula. Monitoring yang efektif diperlukan untuk mencegah manajer berperilaku oportunistik yaitu melakukan manajemen laba. Investor di pasar modal cenderung akan merespon secara positif pada perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan praktik manajemen laba. Respon tersebut dapat dilihat dari nilai perusahaan yang meningkat. Sebaliknya, perusahaan yang tidak menerapkan praktik *corporate governance* dengan baik cenderung kurang efektif dalam melakukan monitoring, sehingga mendorong manajer untuk melakukan praktik manajemen laba. Namun, hal ini akan direaksi oleh investor secara negatif yang berakibat pada rendahnya nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa praktik *corporate governance* tidak secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan, namun hubungannya akan dimediasi oleh manajemen laba, sehingga dapat dibuat prediksi bahwa manajemen laba memediasi hubungan antara praktik *corporate governance* dengan nilai perusahaan, dan rumusan hipotesisnya adalah:

H6: Pengaruh praktik *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh manajemen laba

### 3. METODA PENELITIAN

#### a. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *listing* di Pasar Modal Indonesia (BEI). Sampel penelitian adalah perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan



pada periode 2006 sampai 2007 dengan metode penyampelan *purposive sampling*.

**b. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel**

**Variabel Praktik Corporate Governance**

1. Independensi Komite Audit (ACIND). Variabel ini diukur dari jumlah anggota komite audit independen di dalam komite audit perusahaan.
2. Kompetensi Komite Audit (EXPERT). Variabel ini diukur dari proporsi anggota komite audit yang memiliki keahlian di bidang keuangan dan akuntansi dibandingkan seluruh anggota komite audit.
3. Aktivitas Komite Audit (MEETINGS). Variabel ini diukur dari banyaknya rapat yang dilakukan oleh anggota komite audit dalam setahun.

**Variabel Manajemen Laba**

Variabel manajemen laba merupakan variabel *intervening*. Model spesifik akrual digunakan untuk mendeteksi terjadinya manajemen laba dan digunakan proksi rasio akrual modal kerja dengan penjualan. Penjualan digunakan sebagai deflator akrual modal kerja karena manajemen laba banyak terjadi pada akun penjualan sebagaimana dijelaskan oleh Nelson *et al.* (2000). Manajemen laba dapat dihitung:

$$\text{Manajemen laba (EM)} = \frac{\text{Akrual modal kerja}_{(t)}}{\text{Penjualan periode}}$$

$$\text{Akrual modal kerja} = \Delta AL - \Delta HL - \Delta Kas^{(t)}$$

Keterangan:

- Δ AL = Perubahan aktiva lancar pada periode t
- Δ HL = Perubahan utang lancar pada periode t
- ΔKas =Perubahan kas dan ekuivalen kas pada periode t

**Variabel Nilai Perusahaan (Q)**

Variabel nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Nilai Tobin's Q dihitung dengan suatu persamaan:

$$Q_{it} = \frac{(EMV_{it} + D_{it})}{(EBV_{it} + D_{it})}$$

Keterangan:

- EMV<sub>it</sub>= nilai pasar saham saat *closing price* perusahaan i pada periode t.
- D<sub>it</sub>= nilai buku dari total utang perusahaan i pada periode t.
- EBV<sub>it</sub>= nilai buku dari total aktiva perusahaan i pada periode t.

**c. Uji Hipotesis**

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi sederhana dan regresi berganda untuk menguji hipotesis H1 sampai H6 dan digunakan model sebagai berikut:

$$EM = \alpha + \beta_1 ACIND + \beta_2 EXPERT + \beta_3 MEETING + \epsilon \tag{1}$$

$$Q = \alpha + \beta EM + \epsilon \tag{2}$$

$$Q = \alpha + \beta_1 ACIND + \beta_2 EXPERT + \beta_3 MEETING + \epsilon \tag{3}$$

$$Q = \alpha + \beta_1 ACIND + \beta_2 EXPERT + \beta_3 MEETING + \beta_4 EM + \epsilon \tag{4}$$

**4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Tabel 3 menyajikan hasil pengujian hipotesis H1-H3.

**Tabel 3**  
**Hasil regresi Model 1**  
**EM = α + β<sub>1</sub>ACIND + β<sub>2</sub>EXPERT + β<sub>3</sub>MEETING + ε**

	Koefs	Stdrdized	t
p	(Keshn Standar) Coefficient		
A	0,665 (0,243)		2,736
0,008			

ACIND	-0,136 (0,059)	-0,253	-2,317
	0,023		
EXPERT	-0,167 (0,161)	-0,111	-1,040
0,300 MEETING	-0,018 (0,006)	-0,320	-
	2,895	0,005	

---

Nilai F (nilai p) 6,650 (0,000)  
 $R^2$  (Adjusted  $R^2$ ) 0,202 (0,171)

Untuk menguji hipotesis 1 (H1) digunakan *t-test*, yang menguji secara parsial variabel independensi komite audit (ACIND). Berdasarkan Tabel 3, terlihat bahwa koefisien variabel ACIND adalah -0,136 dengan arah negatif. Nilai t hitung sebesar -2,317 dengan nilai signifikansi sebesar 0,023. Hasil ini secara empiris mendukung hipotesis H1 bahwa komite audit independen berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Dari hasil ini dapat dijelaskan bahwa semakin banyak anggota komite audit independen di perusahaan maka manajemen laba semakin rendah. Komite audit memiliki tugas utama untuk melakukan monitoring terhadap laporan keuangan dan fungsi monitoring tersebut lebih efektif dilakukan oleh anggota komite audit independen yang berasal dari luar perusahaan, sehingga dapat mencegah manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa asimetri informasi antara prinsipal dan agen akan semakin berkurang bila perusahaan-perusahaan yang *listing* di pasar modal Indonesia menggunakan komite audit independen dalam melakukan monitoring terhadap laporan keuangan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Abbott *et al.* (2000) yang menemukan bahwa independensi komite audit berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Untuk menguji hipotesis 2 (H2) digunakan *t-test*, yang menguji secara parsial variabel kompetensi anggota komite audit (EXPERT). Berdasarkan Tabel 3, terlihat bahwa koefisien variabel EXPERT adalah -0,167 dengan arah negatif. Nilai t hitung sebesar -1,040 dengan nilai signifikansi sebesar 0,300. Hasil ini secara empiris tidak

mendukung hipotesis bahwa kompetensi anggota komite audit berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi anggota komite audit yang memiliki kompetensi dibidang ekonomi atau keuangan tidak memengaruhi manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen. Kompetensi dibidang keuangan yang dimiliki anggota komite audit pada perusahaan-perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia bukanlah faktor yang mampu mencegah terjadinya manajemen laba yang dilakukan oleh manajer perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Khomsiyah (2005) yang menunjukkan bahwa keberadaan komite audit tidak berpengaruh terhadap kualitas pengungkapan. Namun, tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dzoort dan Salterio (2001) yang menemukan bahwa anggota komite audit dengan pengalaman *auditing* cenderung untuk mendukung auditor ketika ada perselisihan dengan pihak manajemen.

Untuk menguji hipotesis 3 (H3) digunakan *t-test*, yang menguji secara parsial variabel aktivitas komite audit (MEETING). Berdasarkan Tabel 3, terlihat bahwa koefisien variabel MEETING adalah -0,018 dengan arah negatif. Nilai t hitung sebesar -2,895 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005. Hasil ini secara empiris mendukung hipotesis bahwa aktivitas komite audit berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Aktivitas komite audit diukur dari jumlah rapat yang dilakukan dalam setahun. Dalam rapat komite audit akan membahas berbagai persoalan yang berkaitan dengan proses penyusunan laporan keuangan. Jumlah rapat menunjukkan banyaknya perhatian terhadap persoalan yang timbul sehingga diharapkan dapat mencegah pihak manajemen untuk melakukan manajemen laba. Dengan demikian jumlah rapat komite audit akan dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi antara prinsipal dengan agen.

Hasil penelitian ini mendukung Chtourou *et al.* (2001) yang menemukan bahwa rapat komite audit yang dilakukan lebih

dari dua kali dalam setahun mampu mencegah terjadinya manajemen laba. Demikian pula Cadbury Committee, (1992) menyatakan bahwa praktik yang baik adalah bila rapat dilakukan tiga atau empat kali selama satu tahun.

**Tabel 4**  
**Hasil Regresi Model 2**  
 $Q = \alpha + \beta EM + \varepsilon$

	Koefs	Stdrdized	t
p	(Keslhn Standar) Coefficient		
A	5,610 (0,058)		96,318
0,000			
EM	-0,864 (0,212)	-0,412	-4,068
0,000			

Nilai F (nilai p) 16,551 (0,000)  
R<sup>2</sup> (adjusted R<sup>2</sup>) 0,170 (0,159)

Hasil pengujian terhadap hipotesis 4 (H4) disajikan pada Tabel 4. Untuk menguji hipotesis 4 (H4) digunakan *t-test*, yang menguji variabel manajemen laba (EM). Berdasarkan Tabel 4, terlihat bahwa koefisien variabel EM adalah -0,864 dengan arah negatif. Nilai t hitung sebesar -4,068 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hasil ini secara empiris mendukung hipotesis bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan manajemen laba maka nilai perusahaan akan semakin kecil.

Manajemen laba dapat terjadi karena fungsi monitoring yang dilakukan oleh prinsipal kepada agen masih lemah. Kelemahan inilah yang mendorong manajer perusahaan untuk mendapatkan nilai positif dari para investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dengan cara melakukan manajemen laba. Namun para investor di pasar modal dalam mengambil keputusan akan mencari informasi dari berbagai pihak dalam melakukan analisis laporan keuangan. Dapat dikatakan mereka

bukanlah investor yang “naive” sehingga dapat “dibohongi” oleh manajer perusahaan. Para investor akan mengetahui apabila laporan keuangan perusahaan oleh manajemen dilakukan manajemen laba sehingga mereka akan bereaksi negatif karena menganggap laporan keuangan tersebut kurang berkualitas dan akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil ini mendukung Michelson *et al.* (1995) yang menemukan bahwa rata-rata return perusahaan yang melakukan perataan laba akan lebih rendah daripada rata-rata return perusahaan yang tidak melakukan perataan laba pada laporan keuangannya. Hasil tersebut menunjukkan bahwa preferensi investor terhadap perusahaan perata laba adalah rendah dan nilai perusahaan tidak akan meningkat bila perusahaan melakukan perataan laba. Demikian pula hasil penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menunjukkan bahwa laba yang lebih berkualitas akan memengaruhi nilai perusahaan.

**Tabel 5**  
**Hasil Regresi Model 3**  
 $Q = \alpha + \beta_1 ACIND + \beta_2 EXPERT + \beta_3 MEETING + \varepsilon$

	Koefs	Stdrdized	t
P	(Keslhn Standar) Coefficient		
A	4,579 (0,543)		8,428
0,000			
ACIND	0,226 (0,131)	0,201	1,724
0,089			
EXPERT	0,229 (0,359)	0,073	0,639
0,525			
MEETING	0,022 (0,014)	0,189	1,603
0,113			

Nilai F (nilai p) 2,698 (0,051)  
R<sup>2</sup> (adjusted R<sup>2</sup>) 0,093 (0,058)

Hasil pengujian terhadap hipotesis 5 (H5) disajikan pada Tabel 5. Untuk menguji hipotesis 5 (H5) digunakan *F-test*, yang menguji secara bersama-sama variabel *corporate governance*. Berdasarkan Tabel 5, terlihat bahwa nilai F hitung adalah 2,698 dengan nilai signifikansi sebesar 0,051 dan signifikan pada taraf 10%. Hasil ini secara empiris mendukung hipotesis bahwa praktik *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa semakin baik perusahaan menjalankan praktik *corporate governance* maka nilai perusahaan akan semakin besar.

Perusahaan yang menjalankan praktik *corporate governance* dengan baik cenderung memiliki mekanisme monitoring yang dapat menjamin efektivitas operasi perusahaan. Oleh karena itu mereka dapat bekerja lebih efisien dan hal tersebut akan direaksi positif oleh para investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil ini mendukung penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menemukan bahwa praktik *corporate governance* memengaruhi nilai perusahaan. Hal yang sama juga ditemukan Klapper dan Love (2002) bahwa Tobin's Q sebagai proksi dari nilai perusahaan dipengaruhi oleh Variabel *corporate governance*. Sementara itu Fuerst (2000) menyatakan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik *corporate governance* dengan baik akan memiliki mekanisme monitoring yang lebih efektif sehingga dapat berpengaruh pada nilai perusahaan.

**Tabel 6**  
**Hasil Regresi Model 4**  
 $Q = \alpha + \beta_1 ACIND + \beta_2 EXPERT + \beta_3 MEETING + \beta_4 EM + \varepsilon$

	Koefs	Std	t
p	(Keslhn Standar)	Coefficient	
A	5,061 (0,541)		9,351
0,000			
ACIND	0,127 (0,129)	0,113	0,989
0,326			
EXPERT	0,108 (0,344)	0,034	0,315
0,754			
MEETING	0,009 (0,014)	0,078	0,664
0,509			
EM	-0,724 (0,239)	-0,345	-3,026
0,003			
Nilai F (nilai p) 4,521 (0,002)			
$R^2$ (Adjusted $R^2$ ) 0,188 (0,147)			

Hasil pengujian terhadap hipotesis 6 (H6) disajikan pada Tabel 6. Untuk mengetahui apakah pengaruh praktik *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dimediasi manajemen laba (H6) maka akan dibandingkan dengan hasil pengujian hipotesis 5 (H5) yang menguji pengaruh praktik *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa variabel ACIND, EXPERT, dan MEETING terjadi perubahan koefisien beta yang menurun. Baron dan Kenny (1986) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa syarat untuk dianggap sebagai variabel pemediasi bila terjadi penurunan pada koefisien beta, baik itu menjadi signifikan ataupun tidak. Jadi dengan membandingkan hasil pengujian hipotesis 6 (H6) dan hipotesis 5 (H5) dapat dibuat kesimpulan bahwa pengaruh praktik *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh manajemen laba.

Hasil ini berbeda dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang mencoba menguji manajemen laba sebagai variabel mediasi antara mekanisme *corporate governance* dengan nilai perusahaan, hasil penelitian mereka tidak mampu membuktikan bahwa manajemen laba yang merupakan proksi kualitas laba memediasi pengaruh antara mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa di Bursa Efek Indonesia, keberadaan komite audit di perusahaan telah menjadi pertimbangan oleh investor sebagai pihak yang dapat melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan, terutama dalam mencegah terjadinya manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen.

Secara umum dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa manajemen laba memediasi pengaruh praktik *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa praktik *corporate governance* secara tidak langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yaitu melewati manajemen laba. Artinya bahwa praktik *corporate governance* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia secara tidak langsung memengaruhi investor untuk menanamkan investasinya. Dalam mengambil keputusan, investor melihat terlebih dahulu apakah perusahaan yang telah melaksanakan praktik *corporate governance* tersebut melakukan manajemen laba atau tidak. Bila perusahaan melakukan praktik manajemen laba maka akan direaksi negatif oleh investor sehingga nilai perusahaan akan menurun.

## 5. SIMPULAN

Manajemen laba memediasi pengaruh praktik *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia dalam mengambil keputusan telah mendasarkan pada peran pengawasan terhadap laporan keuangan yang dilakukan oleh komite audit. Mereka telah mempertimbangkan bahwa komite audit dapat mendeteksi terjadinya manajemen laba

yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Bila perusahaan melakukan manajemen laba maka akan direaksi negatif oleh para investor.

Hasil penelitian ini memiliki implikasi praktis bagi emiten bahwa investor dalam mengambil keputusan telah mempertimbangkan peran komite audit yang mampu mendeteksi terjadinya manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Oleh karena itu emiten sebaiknya tidak melakukan manajemen laba karena dapat menurunkan nilai perusahaan.

Beberapa keterbatasan yang mungkin memengaruhi hasil penelitian ini adalah sebagai berikut. *Pertama*, penelitian ini menggunakan metode data *pooling* yang menganggap bahwa perilaku seluruh perusahaan sampel adalah sama. *Kedua*, penelitian ini menggunakan sampel dan observasi yang tidak merata antar bidang usaha sehingga perilakunya tidak sama. Penggunaan kriteria tersebut tidak dapat dihindarkan karena jika *random sampling* digunakan, banyak observasi yang tidak dapat diperoleh karena terbatasnya data.

Saran untuk penelitian berikutnya, perlu melakukan eksplorasi terhadap peran dewan komisaris dan auditor dalam melakukan proses pengawasan laporan keuangan. Selain itu cara observasi langsung ke perusahaan dengan mengikuti rangkaian kegiatan praktik *corporate governance* perlu dilakukan, agar memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap praktik *corporate governance* perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abbott, L. J., S. Parker dan G. F. Peters. 2002. Audit Committee Characterictice and Financial Misstatement: A Study of The Efficacy of Certain Blue Ribbon Committee Recommendation. *Working Papers*, University of Memphis.

- Assih, P. dan M. Gudono. 2000. Hubungan Tindakan Perataan Laba (*income smoothing*) dengan Reaksi Pasar Atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 3. (1), 35-53.
- Badan Pengawas Pasar Modal. 2005. Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta. Nomor: Kep-315/BEJ/06/2000. tertanggal 30 Juni 2000. [www.bapepam.com](http://www.bapepam.com).
- Black, B. S., H. Jang dan W. Kim. 2003. Does Corporate Governance Affect Firm Value? Evidence from Korea. <http://papers.ssrn.com>.
- Cadbury Committe. 1992. *Report of The Committe on The Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee
- Chtourou, S. M., J. Bedard dan L. Courteau. 2001. Corporate Governance and Earnings Management. *Working Paper*. <http://papers.ssrn.com/>
- DeZoort, F. T dan S. Salterio. 2001. The effect of Corporate Governance Experience and Financial Reporting and Audit Knowledge on Audit Committee Members Judgements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 21.
- Durnev, A. Dan E. H. Kim. 2002. To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation. <http://papers.ssrn.com>.
- Fama, E. F dan M. C. Jensen. 1983. The Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, June, 26, 301-325.
- Forker, J. J. 1992. Corporate Governance and Disclosure Quality. *Accounting and Business research*, Spring: 111-124.
- Fuerst, O. 2000. Corporate Governance, Expected Operating Performance, and Pricing. <http://www.ssrn.com>.
- Gabrielsen, G., J. D. Gramlich dan T. Plenborg. 1997. Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in ANon-US Setting. *Journal of Business Finance and Accounting*, September/October, 29, 967-988.
- Healy, P. M dan K. G. Pelepu. 1993. The of Firms Financial Strategies on Stock Prices. *Accounting Horizons*, March, 7 (1), 1-11.
- Hermalin, B. E dan M. S. Weisbach. 1991. The Effects of Boards Composition and Direct Incentives on Firm Performamce. *Financial Management*, 20, 101-112.
- Ho, S. dan K. S. Wong. 2000. A Study of The Relationship Between Corporate Governance Structure and The Extent of Voluntary Disclosure. *Working paper*.
- Jensen, M. C. Dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 82-136.
- Jensen, M. C. 1986. Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 76 (2), Mei: 323-329.
- Khomsiyah. 2005. *Analisis Hubungan Struktur dan indeks Corporate Governance dengan Kualitas Pengungkapan*. Disertasi tidak dipublikasikan, Universitas Gadjah Mada.
- Klapper, L. F and I. Love. 2002. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. *Word Bank Paper*. <http://paper.ssrn.com>.

- Klein, A. 2002. Audit Committe, Board of Director Characteristics and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375-400.
- McMullen, D. A dan K. Randghun. 1996. Enhancing Audit Committee Effectiveness, *Journal of Accountancy*, August, 182, 79-81.
- Michelson, S. E., J. J. Wagner dan C. W. Watton. 1995. A Market Based Analysis of Income Smoothing. *Journal of Business Finance and Accounting*.
- Mitton, T. 2002. A Cross-Firm Analysis of The Impact of Corporate Governance on The East Asian Financial Crisis. *Journal of Financial Economics*.
- Monks, R. A dan Minow, N. 1996. *Corporate Governance*. Blackwell Business.
- Peasnell, K. V., P. F. Pope dan S. Young. 2000. Detecting Earnings Management Using Cross Sectional Normal Accruals Model. *Accounting and Business Research*, Vol 30, 4, 313-326.
- Rajgopal, S., Venkatachalam, M., dan Jiambalvo, J. 1999. Is Institutional Associated With Earnings Management and The Extent to Which Stock Prices Reflect Future Earnings. *Working Paper*, University of Washington, Seattle.
- Rosenstein, S dan J. G. Wyatt. 1990. Outside Directors, Board Independence, and shareholder Wealth. *Journal of Financial Economics*, 26, 175-191.
- Rangan, S. 1998. Earnings Management and The Performance of Seasoned Equity Offerings. *Journal of Financial Economics*, 50, 100-122.
- Sabeni, A. 2002. *An Empirical Analysis of The Relation Between The Board of Director's Composition and The Level of Voluntary Disclosure*. Makalah dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi ke V di Semarang.
- Salno, H. M dan Z. Baridwan. 2000. Analisa Perataan Penghasilan (*Income Smoothing*): Faktor-faktor yang Mempengaruhi dan Kaitannya dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 3, Januari, 17-34.
- Schadewitz, H. J dan D. R. Blevins. 1997. From Disclosure Indices to Business Communication: A Review of The Transformation. *A Journal of Applied Topics in Business & Economics* [www.wesga.edu/bquest/](http://www.wesga.edu/bquest/).
- Scott, W. R. 2000. *Financial Accounting Theory*. Canada, Practice Hall, 2nd Edition.
- Shleifer, A dan R. W. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52, 737-783.
- Siallagan, H dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Makalah dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi IX di Padang.
- The Indonesian Institute For Corporate Governance (IICG). 2000. Seputar Komite Audit.
- Ujiyanto, M. A. dan B. A. Pramuka. 2007. Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. Makalah dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi ke X di Makassar.

Warfield, T. D., J.J. Wild dan K. L. Wild.  
1995. Managerial Ownership,  
Accounting Choices, and  
Informativeness of Earnings. *Journal of  
Accounting and Economics*, 20, 61-91

Corporate Governance: The Role of The  
Board and The Audit Committee.  
*Journal of Corporate Finance*, 9, 295-  
316.

Xie, B., W. N. Davidson dan P. J. Dadalt.  
2003. Earning Management and