

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG
MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE, KUALITAS LABA DAN NILAI PERUSAHAAN



HAMONANGAN SIALLAGAN¹
UNIVERSITAS IKBP NOMMENSEN

MAS'UD MACHFOEDZ²
UNIVERSITAS GADJAH MADA

ABSTRACT

This study's objectives were to investigate the relationship between corporate governance and earnings quality, earnings quality and value of the firm, corporate governance mechanism and value of the firm, and whether earnings quality is the intervening variable between corporate governance and value of the firm. By using 74 samples and 197 observations, the result indicates that first, corporate governance influence earnings quality. (1) Managerial ownership positively influences earnings quality. (2) Board of commissioner negatively influences earnings quality. (3) Audit committee positively influence earnings quality. Second, earnings quality positively influences value of firm. Third, corporate governance mechanism influences value of the firm. Finally, the result indicates that earnings quality is not the intervening variable between corporate governance mechanism and value of the firm.

Keyword: corporate governance, earnings quality, discretionary accrual, value of the firm

¹ Jl. Sutomo No.4A Medan
(061)4522922, 08126425707
monang_siallagan@yahoo.com

² Fakultas Ekonomi UGM

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG LATAR BELAKANG



Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Informasi tentang laba mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang ditetapkan (Parawiyati, 1996). Baik kreditur maupun investor, menggunakan laba untuk: mengevaluasi kinerja manajemen, memperkirakan *earnings power*, dan untuk memprediksi laba dimasa yang akan datang.

Beberapa penelitian mendukung bahwa manipulasi terhadap *earning* juga sering dilakukan oleh manajemen. Penyusunan *earnings* dilakukan oleh manajemen yang lebih mengetahui kondisi di dalam perusahaan, kondisi tersebut diprediksi oleh Dechow (1995) dapat menimbulkan masalah karena manajemen sebagai pihak yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dievaluasi dan dihargai berdasarkan laporan yang dibuatnya sendiri. Laba yang kurang berkualitas bisa terjadi karena dalam menjalankan bisnis perusahaan, manajemen bukan merupakan pemilik perusahaan. Pemisahan kepemilikan ini akan dapat menimbulkan konflik dalam pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan para pemilik. Konflik yang terjadi akibat pemisahan kepemilikan ini disebut dengan konflik keagenan.

Beberapa mekanisme yang dapat digunakan untuk mengatasi masalah keagenan tersebut adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (Jansen dan Meckling, 1976). Bernhart dan Rosenstein 1998 menyatakan beberapa mekanisme (mekanisme *corporate governance*) seperti mekanisme internal, seperti struktur dan dewan komisaris, serta mekanisme eksternal seperti pasar untuk kontrol perusahaan diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan tersebut

Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Kemampuan dewan komisaris untuk mengawasi merupakan fungsi yang positif dari porsi dan independensi dari dewan komisaris eksternal. Dewan komisaris juga bertanggung jawab atas kualitas laporan yang disajikan. Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal juga



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

diharapkan dapat mengurangi sifat *opportunistic* manajemen yang melakukan manajemen laba (*earnings management*).

Warfield et al. (1995) menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berhubungan secara negatif dengan manajemen laba sebagai proksi kualitas laba. Chtourou et al. (2001) menemukan bahwa *earnings management* secara signifikan berhubungan dengan beberapa praktik *governance* oleh dewan komisaris dan komite audit. Klein (2002) memberikan bukti secara empiris bahwa perusahaan yang membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan akrual diskresioner yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit independen. Chan et al (2001) menemukan bukti adanya hubungan yang negatif antara akrual dengan harga saham yang akan datang. Morck, Shleifer & Vishny (1988) menemukan bukti bahwa Tobin's Q (nilai perusahaan) meningkat dan kemudian menurun searah dengan peningkatan kepemilikan manajerial.

Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat *opportunistic* manajemen akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan kepada para pemakainya seperti para investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang.

Berdasarkan teori keagenan, permasalahan tersebut dapat diatasi dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), sehingga peneliti merumuskan permasalahan yang akan diuji sebagai berikut: (1) Apakah mekanisme *corporate governance* mempengaruhi kualitas laba, (2) Apakah kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan, (3) Apakah mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan, dan (4) Apakah kualitas laba sebagai variabel perantara dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris terhadap hal-hal tersebut di atas.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dengan agen. Jansen dan Meckling (1976), Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggungjawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur, dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya, serta memberikan kompensasi kepada agen.

Laporan keuangan yang digunakan oleh *principal* untuk memberikan kompensasi kepada agen dengan harapan dapat mengurangi konflik keagenan dapat dimanfaatkan oleh agen untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Akuntansi akrual yang dicatat dengan basis akrual (*accrual basis*) merupakan subjek *managerial discretion*, karena fleksibilitas yang diberikan oleh GAAP memberikan dorongan kepada manajer untuk memodifikasi laporan keuangan agar dapat menghasilkan laporan laba seperti yang diinginkan, meskipun menciptakan distorsi dalam pelaporan laba (Watts dan Zimmerman, 1986).

Salah satu mekanisme yang diharapkan dapat mengontrol biaya keagenan yaitu dengan menerapkan tata kolola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Kaen (2003) menyatakan *corporate governance* pada dasarnya menyangkut masalah siapa (*who*) yang seharusnya mengendalikan jalannya kegiatan korporasi dan mengapa (*why*) harus dilakukan pengendalian terhadap jalannya kegiatan korporasi. Yang dimaksud dengan siapa adalah para pemegang saham, sedangkan “mengapa” adalah karena adanya hubungan antara pemegang saham dengan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan. Ross et al (1999) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri.

Vafeas (2000) mengatakan bahwa selain kepemilikan manajerial, peranan dewan komisaris juga diharapkan dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui fungsi monitoring atas pelaporan keuangan. Komite audit yang dibentuk dalam perusahaan sebagai sebuah komite khusus diharapkan dapat mengoptimalkan fungsi pengawasan yang sebelumnya dilakukan oleh dewan komisaris.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Komite audit meliputi: melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal.

Berdasarkan argument tersebut, diharapkan bahwa *good corporate governance* dapat meningkatkan kualitas pelaporan keuangan yang salah satunya adalah meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan. Kualitas laba yang baik diharapkan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Shleifer dan Vishny (1986) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis: **Ketika** kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. **Kepemilikan** manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jansen dan Meckling, 1976). Sehingga permasalahan keagenen diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

Penelitian Warfield et al (1995) yang menguji hubungan kepemilikan manajerial dengan *discretionary accrual* dan kandungan informasi laba menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berhubungan secara negatif dengan *discretionary accrual*. Hasil penelitian tersebut juga menyatakan bahwa kualitas laba meningkat ketika kepemilikan manajerial tinggi.

Gabrielsen et al (2002) menguji hubungan antara kepemilikan manajerial dan kandungan informasi laba serta *discretionary accrual*. Dengan menggunakan data pasar modal Denmark ditemukan adanya hubungan yang positif tetapi tidak signifikan antara kepemilikan manajerial dan *discretionary accrual* dan hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan kandungan informasi laba.

Smith (1976) menemukan bahwa *income smoothing* secara signifikan lebih sering dilakukan oleh perusahaan yang dikendalikan oleh manajer dibandingkan dengan perusahaan yang dikendalikan oleh pemiliknya. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1: Kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba



Dewan Komisaris

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Vafeas (2000) mengatakan bahwa selain kepemilikan manajerial, peranan dewan komisaris juga diharapkan dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui fungsi monitoring atas pelaporan keuangan. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris.

Penelitian Beasley (1996) menguji hubungan antara proporsi dewan komisaris dengan kecurangan pelaporan keuangan. Dengan membandingkan perusahaan yang melakukan kecurangan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan, mereka menemukan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan memiliki persentase dewan komisaris eksternal yang secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan.

Chtourou et al (2001) menginvestigasi apakah praktek tata kelola perusahaan (*corporate governance*) memiliki pengaruh kepada kualitas informasi keuangan yang dipublikasikan. Mereka menemukan bahwa *earnings management* secara signifikan berhubungan dengan beberapa praktik *governance* oleh dewan komisaris dan komite audit. Untuk komite audit, *income increasing earning management* secara negatif berasosiasi dengan proporsi anggota (member) yang besar dari luar yang bukan merupakan manajer pada perusahaan lain. Untuk dewan komisaris, *income increasing earning management* yang rendah pada perusahaan yang memiliki *outside board members* yang berpengalaman sebagai *board members* pada perusahaan dan pada perusahaan yang lain. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa kedua yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H2 : Proporsi jumlah anggota dewan komisaris independen secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.

Komite audit

Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal)



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

dapat mengurangi sifat *opportunistic* manajemen yang melakukan manajemen laba (*earnings management*) dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal.

Klein (2002) memberikan bukti secara empiris bahwa perusahaan yang membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan akrual diskresioner yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit independen. Kandungan *discretionary accruals* tersebut berkaitan dengan kualitas laba perusahaan. Price Waterhouse (1980) dalam McMullen (1996) menyatakan bahwa investor, analis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. Komite audit meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui: (1) pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi berterima umum, dan (2) mengawasi proses audit secara keseluruhan. Hasilnya mengindikasikan bahwa adanya komite audit memiliki konsekuensi pada laporan keuangan yaitu: (1) berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat, (2) berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat dan (3) berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan ilegal.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa komite audit dapat mengurangi aktivitas *earning management* yang selanjutnya akan mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan yang salah satunya adalah kualitas laba. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesa ketiga yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H3: Keberadaan komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.

Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Beberapa teknik manajemen laba (*earnings management*) dapat mempengaruhi laba yang dilaporkan oleh manajemen. Praktik manajemen laba akan mengakibatkan kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. *Earnings* dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila *earnings* yang dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan yang terbaik, dan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan return saham (Bernard dan Stober, 1998).



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Chan et al (2001) menguji apakah return saham yang akan datang akan merefleksikan informasi mengenai kualitas laba saat ini. Kualitas laba diukur dengan akrual. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan akrual yang tinggi menunjukkan laba perusahaan berkualitas rendah, demikian juga sebaliknya.

Sloan (1996) menguji sifat kandungan informasi komponen akrual dan komponen aliran kas, apakah informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Ditemukan bukti bahwa kinerja laba yang teratribut pada komponen akrual menggambarkan tingkat persistensi yang rendah dari pada kinerja laba yang teratribut dalam komponen aliran kas. *Earnings* yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi (akrual tinggi), akan mengalami penurunan dalam kinerja *earnings* pada periode berikutnya. Sementara itu, harga saham yang jatuh merupakan implikasi dari *current accrual* untuk *earnings* periode yang akan datang, serta mempermudah prediksi terhadap pola return untuk perusahaan dengan tingkat akrual yang tinggi.

Binter dan Dolan (1996) melakukan penelitian antara manajemen laba sebagai proksi kualitas laba dan nilai perusahaan dengan menggunakan variabel *leverage* dan *firm size*. Ditemukan bukti bahwa baik dengan menggunakan laba bersih atau *ordinary income* yang digunakan sebagai sasaran manajemen laba, *leverage* merupakan determinan negatif yang signifikan secara statistik. Sedangkan *firm size* berhubungan secara negatif namun secara statistik tidak signifikan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa keempat yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H4: Kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mekanisme Corporate Governance dan Nilai Perusahaan.

Dalam perspektif teori keagenan, agen yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan biasa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak, maupun dalam bentuk *shirking*.

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dey Report (1994) mengemukakan bahwa *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham.

Morck, Shleifer & Vishny (1988) dalam Bernhart & Rosenstein (1998) yang menguji hubungan antara kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa nilai perusahaan meningkat sejalan dengan peningkatan kepemilikan manajerial sampai dengan 5%, kemudian menurun pada saat kepemilikan manajerial 5%-25%, dan kemudian meningkat kembali seiring dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial secara berkelanjutan.

Black et al. (2003) berargumen bahwa pertama, perusahaan yang dikelola dengan lebih baik akan dapat lebih menguntungkan sehingga dapat dividen yang lebih tinggi. Kedua, disebabkan oleh karena investor luar dapat menilai *earnings* atau dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang lebih baik. Hasil menunjukkan bahwa tidak ditemukan bukti bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang baik lebih menguntungkan atau membayar dividen yang lebih tinggi, tetapi ditemukan bukti bahwa investor menilai *earnings* atau arus dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang lebih baik. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa kelima yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H5: Mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sedangkan perusahaan yang menjadi sample dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yaitu: (1) Perusahaan yang memiliki data kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit, (2) Semua perusahaan kecuali perusahaan perbankan dan perusahaan asuransi, (3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember selama periode pengamatan 2000-2004.

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG



Pengukuran Variabel.

1. *Discretionary accruals (DACC)* sebagai proksi kualitas laba dihitung dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi karena bahwa model ini dianggap lebih baik diantara model yang lain untuk mengukur manajemen laba (Dechow et al, 1995).

$$TACC_{it}/TA_{it-1} = \beta_1(1/TA_{it-1}) + \beta_2(ASAL_{it} - AREC_{it}/TA_{it-1}) + \beta_3(PPE_{it}/TA_{it-1}) + \dots (1)$$

$$NDACC_{it} = \beta_1(1/TA_{it-1}) + \beta_2(ASAL_{it} - AREC_{it}/TA_{it-1}) + \beta_3(PPE_{it}/TA_{it-1}) + \dots (2)$$

$$DACC_{it} = TACC_{it}/TA_{it-1} - [\beta_1(1/TA_{it-1}) + \beta_2(ASAL_{it} - AREC_{it}/TA_{it-1}) + \beta_3(PPE_{it}/TA_{it-1})] \dots (3)$$

2. Nilai perusahaan yang diprosikan dengan nilai Tobin's Q yang diberi symbol Q dihitung dengan menggunakan rasio Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{(P)(N) + D}{BVA} \dots (4)$$

ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN.

Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 (lampiran) menyajikan ringkasan statistik deskriptif untuk setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian. *Discretionary accrual* memiliki mean dan median sebesar -0.056 dan -0.054 dengan deviasi standar 0.178 serta nilai minimum dan maksimum adalah -0.721 dan 0.746. Hasil ini menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel melakukan akrual diskresioner dalam bentuk penurunan laba (*income decreasing*). Hal tersebut terjadi mungkin karena manajer termotivasi untuk menghindari regulasi tertentu atau dimotivasi untuk menghindari pajak. Nilai Q memiliki mean dan median sebesar 1.218 dan 0.973 dengan deviasi standar sebesar 0.814, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.215 dan 5.217. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat).

Kepemilikan manajerial memiliki mean dan median sebesar 0.037 dan 0.009 dengan deviasi standar sebesar 0.056, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 1.02E-07 dan 0.258. Sementara itu, proporsi dewan komisaris independen memiliki



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

mean dan median sebesar 0.388 dan 0.333 dengan deviasi standar sebesar 0.089, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.33 dan 1.00. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki proporsi dewan komisaris independen yang tinggi. Komite audit memiliki mean dan median sebesar 0.513 dan 1.000 dengan deviasi standar sebesar 0.501, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.000 dan 1.000. Sementara itu, auditor memiliki mean dan median sebesar 0.482 dan 0.00 dengan deviasi standar sebesar 0.501, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.000 dan 1.000.

Leverage memiliki mean dan median sebesar 0.672 dan 0.528 dengan deviasi standar sebesar 0.635, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.078 dan 4.366. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki tingkat resiko yang tinggi. *Size* memiliki mean dan median sebesar 27.045 dan 27.066 dengan deviasi standar sebesar 1.422, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 23.877 dan 30.942. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki ukuran yang relatif sama.

Hasil Pengujian

Generalized least squares (GLS) digunakan untuk menguji dan membuktikan hipotesis yang diajukan. Alasan menggunakan metode GLS ini dibandingkan dengan *ordinary least squares* (OLS) karena penggunaan OLS mensyaratkan berbagai asumsi yang harus dipenuhi sebelum menguji hipotesis yang diajukan sehingga β yang akan dihasilkan tidak bias. Syarat-syarat tersebut adalah normalitas data, bebas heteroskedastisitas, bebas multikolinieritas, dan tidak terjadi autokorelasi. Tidak terpenuhinya asumsi-asumsi tersebut akan mengakibatkan nilai β yang dihasilkan tidak efisien dan bias karena nilai variance (s^2) adalah bias dan tidak konsisten (Koutsoyianas, 1978; Yue Fang, et al, 2001)

Masalah-masalah di atas dapat diatasi dengan menggunakan metode GLS karena metode GLS dapat mentransform β yang dihasilkan dalam persamaan OLS dengan demikian asumsi-asumsi tersebut dapat dipenuhi. GLS juga memungkinkan dilakukannya interasi sehingga akan didapati *weight* dan koefisien β yang paling *convergence* yaitu dengan nilai *likelihood* statistik yang paling tepat sehingga model dapat mencerminkan kondisi yang sebenarnya (Quantitative micro software, 2000).



Pengujian Hipotesis

Hipotesis 1, 2, dan 3 yang menguji mekanisme *mekanisme corporate governance* (kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit) terhadap kualitas laba diuji dengan menggunakan persamaan:

$$DACC = \beta_0 + \beta_1 MGROWN_{it} + \beta_2 BCSIZE_{it} + \beta_3 AC_{it} + \beta_4 AUD_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 SIZE_{it} \dots \dots \dots$$

(5)

Tabel 4.2 (lampiran) menunjukkan koefisien kepemilikan manajerial (MGROWN) sebesar -0.278, $t = -4.385$ dan $p = 0.000$. Hal tersebut menunjukkan kepemilikan manajerial mempengaruhi kualitas laba ($\alpha = 5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka *discretionary accrual* semakin rendah. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya. Dengan demikian kualitas pelaporan keuangan yang dilaporkan oleh manajer akan semakin baik (Ross et al, 1999). Hasil ini juga didukung oleh hasil penelitian Vafeas (2000) dan Jansen dan Meckling (1976). Dengan demikian hasil ini mendukung hipotesis 1.

Koefisien regresi untuk dewan komisaris (BCSIZE) adalah 0.137, $t = 2.778$ dan $p = 0.006$. Hasil ini tidak sesuai dengan harapan yang menyatakan bahwa *discretionary accrual* memiliki hubungan yang negatif dengan dewan komisaris. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian Gunarsih dan Machfoedz (1999) dalam Khomsiyah (2005). Dengan demikian hasil ini tidak mendukung hipotesis 2.

Koefisien untuk komite audit (AC) adalah -0.033 dan nilai t sebesar -5.291 dengan tingkat signifikansi ($p = 0.000$). Hasil ini menunjukkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95%, komite audit memiliki pengaruh terhadap kualitas laba. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan adanya komite audit dalam perusahaan maka *discretionary accrual* semakin rendah (*discretionary accrual* yang rendah maka kualitas laba tinggi). Dengan demikian hipotesis 3 didukung. Hasil ini juga mendukung penelitian Verschor (1993) dan Klein (2002).

Koefisien untuk auditor (AUD) adalah -0.005, t sebesar -0.803 dan $p = 0.423$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh auditor yang tergolong dalam BIG 2 terhadap kualitas laba menunjukkan hubungan yang positif tetapi tidak signifikan secara statistik



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

pada alpha 5%. Koefisien untuk *leverage (LEV)* adalah -0.055, $t=-4.272$ dan $p=0.000$. Hasil ini sesuai dengan teori dan juga sesuai dengan prediksi bahwa *leverage* berhubungan negatif dengan *discretionary accrual*, karena *leverage* merupakan salah satu mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan melalui mekanisme *bonding* (Jansen, 1986). Koefisien *FSIZE* adalah 0.018, t sebesar 4.614 dengan $p=0.000$. Hasil ini sesuai dengan teori akuntansi positif yang menyatakan bahwa perusahaan besar merupakan subjek pemerintah untuk menagih pajak (*political cost*) (Watts dan Zimmerman, 1978).

Hipotesis 4 yang menguji kualitas laba yang diproksikan dengan *discretionary accrual* terhadap nilai perusahaan akan diuji dengan menggunakan persamaan:

$$Q = \beta_0 + \beta_1 DACC_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 FSIZE_{it} \dots \dots \dots (6)$$

Tabel 4.3 (lampiran) menunjukkan koefisien *discretionary accruals (DACC)* sebesar -0.258, nilai $t = -3.745$ dengan $p=0.0002$. Hal tersebut menunjukkan bahwa kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan ($\alpha=5\%$). *Discretionary accrual* memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 4 yang menyatakan kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung. Hasil ini juga mendukung penelitian Binter dan Dolan (1996), Chan et al (2001); dan Sloan (1996).

Variabel *leverage (LEV)* memiliki koefisien sebesar 0.629, $t=18.449$ dengan $p=0.000$, artinya bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah positif signifikan secara statistik pada alpha 5%. Hasil ini konsisten dengan Carlson dan Bathala (1997) dan Iturriaga dan Sanz (2000). Koefisien ukuran perusahaan (*FSIZE*) sebesar -0.094, $t=-8.654$ dengan $p=0.000$, artinya bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah negatif signifikan secara statistik pada alpha 5%. Hasil ini mendukung hasil penelitian Chen dan Steiner (2000)

Hipotesis 5 yang menguji *corporate governance* terhadap nilai perusahaan akan diuji dengan menggunakan persamaan:

$$Q = \beta_0 + \beta_1 MGROWS_{it} + \beta_2 BCSIZE_{it} + \beta_3 AC_{it} + \beta_4 AUD_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 FSIZE_{it} \dots \dots \dots (7)$$

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG



Tabel 4.4 (lampiran) menunjukkan kepemilikan manajerial (MGROWN) memiliki koefisien sebesar -2.777, $t = -12.072$ dengan $p=0.000$. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan semakin rendah. Hasil ini tidak sesuai dengan prediksi dan hasil penelitian terdahulu (Jansen dan Meckling, 1976 dan Iturriaga dan Sanz, 1998), namun hasil ini mendukung penelitian Suranta (2002). Dewan komisaris (BCSIZE) memiliki koefisien sebesar 1.258 dan $t=25.667$ dengan $p=0.000$, artinya bahwa pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan adalah positif signifikan secara statistik pada alpha 5%. Hasil ini sesuai dengan yang diharapkan bahwa dewan komisaris secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Komite audit (AC) memiliki koefisien sebesar 0.077, $t=3.004$ dan $p=0.003$. Artinya bahwa pada alpha 5%, komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan harapan bahwa komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Auditor (AUD) memiliki koefisien sebesar 0.062 dan $t = 2.379$ dengan $p=0.018$. Hasil ini sesuai dengan harapan bahwa KAP yang tergabung dalam BIG 2 akan meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel *leverage* (LEV) memiliki koefisien sebesar 0.700 dan $t=21.68$ dengan $p= 0.000$. Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* merupakan salah satu mekanisme yang dapat dilakukan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan dengan pemberi pinjaman (*bondholders*). Ukuran perusahaan (*F SIZE*) memiliki koefisien - 0.125, $t = -10.02$ dengan $p=0.000$. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan maka nilai perusahaan semakin kecil. Hasil ini mendukung hasil penelitian Chen dan Steiner (2000).

Pengujian Kualitas Laba Sebagai Variabel Pemediasi

Untuk menentukan apakah kualitas laba berperan sebagai variabel pemediasi pada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan maka dilakukan pengujian antara mekanisme *corporate governance*, kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda berikut:

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG



$$Q = \beta_0 + \beta_1 \text{MGROWS}_{it} + \beta_2 \text{BCSIZE}_{it} + \beta_3 \text{AC}_{it} + \beta_4 \text{AUD}_{it} + \beta_5 \text{DACC}_{it} + \beta_6 \text{LEV}_{it} + \beta_7 \text{FSIZE}_{it} \dots (8)$$

Untuk membuktikan apakah kualitas laba merupakan variabel perantara dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan akan dibandingkan koefisien variabel independen yang dihasilkan pada pengujian antara mekanisme *corporate governance* dengan nilai perusahaan (hipotesis 5) dan pengujian antara mekanisme *corporate governance*, kualitas laba dengan nilai perusahaan.

Dari tabel 4.6 (lampiran) terlihat bahwa semua koefisien beta variabel independen (kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit) mengalami perubahan yang positif (meningkat). Namun sesuai dengan Baron & Kenny (1986) bahwa perubahan koefisien yang dianggap memenuhi persyaratan untuk memunculkan variabel perantara adalah koefisien beta yang mengalami penurunan, baik itu menjadi signifikan maupun tidak signifikan. Sehingga disimpulkan bahwa kualitas laba bukan merupakan perantara pada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN PENELITIAN BERIKUTNYA.

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi: pertama apakah mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit) mempengaruhi kualitas laba. Kedua, apakah kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan. Ketiga, apakah mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan. Terakhir penelitian ini ingin menguji apakah kualitas laba berperan sebagai variabel perantara pada hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan.

Dengan menggunakan sampel sebanyak 74 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang menghasilkan 197, hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dan konsisten dengan penelitian terdahulu. Dengan menggunakan alpha sebesar 5%, disimpulkan bahwa **pertama**, mekanisme *corporate governance* mempengaruhi kualitas laba. Mekanisme tersebut terdiri dari: pertama, kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba. Kedua, dewan komisaris secara negatif berpengaruh terhadap kualitas laba. Hasil ini tidak sesuai dengan harapan yang menyatakan bahwa *discretionary accrual* memiliki



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

hubungan yang negatif dengan dewan komisaris. **Ketiga**, Komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.

Kedua, kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 4 didukung. **Ketiga**, mekanisme *corporate governance* secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung hipotesis 5. Mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari: a) kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan; b) dewan komisaris secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan c) komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **Keempat**, kualitas laba bukan merupakan variabel perantara (*intervening variable*) pada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.

Auditor (KAP) yang tergabung dalam BIG 2 secara negatif berhubungan dengan *discretionary accruals*, namun hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Sebaliknya, auditor (KAP) yang tergabung dalam BIG 2 secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* secara positif dan signifikan mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan. *Size* secara negatif dan signifikan mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan.

V.2. Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dan kelemahan yang turut mempengaruhi hasil penelitian dan perlu menjadi bahan revisi pada penelitian selanjutnya adalah: **Pertama**, penelitian ini tidak mempertimbangkan kejadian-kejadian lain yang memiliki konsekuensi ekonomi. **Kedua**, periode penelitian yang dilakukan pendek yaitu 2001-2004 dengan hanya menggunakan 197 observasi. **Ketiga**, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini cukup kecil dibandingkan dengan beberapa penelitian terdahulu. **Keempat**, data yang bisa diperoleh untuk variabel dewan komisaris hanya ukuran atau jumlah dewan komisaris. **Terakhir**, penelitian ini hanya menggunakan satu karakteristik untuk variabel komite audit yaitu dengan menggunakan variabel dummy (ada atau tidaknya komite audit).





SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

5.3. Implikasi dan Penelitian Selanjutnya.

Penelitian ini mendukung dan memberikan bukti bahwa mekanisme *corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial dan komite audit secara positif dan signifikan pada alpha 5% berpengaruh terhadap kualitas laba. Tetapi untuk dewan komisaris, hasil yang diperoleh tidak sesuai harapan (kontradiktif). Penelitian ini juga mendukung bahwa kualitas laba secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Terakhir, penelitian ini memberikan bukti bahwa mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan.

Diakhir pembahasan penelitian ini ingin mengetahui apakah kualitas laba berperan sebagai variabel pemediasi pada hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan. Mungkin karena belum ada teori yang mendukung dan belum ada penelitian-penelitian sebelumnya, hasil yang diperoleh adalah kualitas laba bukan merupakan variabel pemediasi (sebagian atau penuh) dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan. Penelitian yang akan datang diharapkan meneliti dan mendapatkan teori akan peranan kualitas laba sebagai variabel pemediasi dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG
DAFTAR PUSTAKA



- Baron, Reuben M. and Kenny, David A. 1986. The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, vol. 51, No. 6, 1173-1182.
- Beasley, M. 1996. An Empirical Analysis of The Relation Between The Board of Director Compensation and Financial Statement Fraud. *The Accounting review*, vol. 71, p. 443-465.
- Bernard V., and T. Stober. 1989. The Nature and Amount of Information Reflected in Cash Flows and Accruals. *The Accounting Review*, 64 (October), p. 624-952.
- Bernhart, S. W. and Rosenstein S. 1998. Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: An Empirical Analysis. *Financial Review*, 33, p. 1-16
- Bitner, L.N., and R. Dolan. 1996. Assessing the Relationship Between Income Smoothing and the Value of The Firm. *Quarterly Journal of business and Economics*. Winter : p.16-35.
- Carlson, Steven J. and C. T. Bathala. 1997. Ownership Differences and Firm's Income Smoothing Behavior. *Journal of Business Finance and Accounting*, 24: 179-196.
- Chan Konan, Louis K. C. Chan, Narasimhan Jagadeesh and Josef Lakonishok. 2001. Earnings Quality and Stock Returns. *National Bureau of Economic research. Working Papers*.
- Chtourou S.Marrakchi, Jean Bedard, and Lucie Courteau. 2001. Corporate Governance and Earnings Management. *Working Paper*. <http://papers.ssrn.com>.
- Dechow, P., 1995. Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics* 18: p.3-42.
- Gabrielsen G., Jeffrey D. Gramlich, and Thomas Plenborg. 2002. Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in a Non-US Setting. *Journal of Business Finance and Accounting*, 29 (7) & (8), Sept./Oct. 2002: 967-988.
- Iturriaga, Felix J. Lopez and Sanz, Juan Antonio Rodriguez. 2000. Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment: A Spanish Firms Simultaneous Equations Analysis. *Direction General de Ensenanza Superior e Investigacion Cientifica*.
- Jansen M.C., 1986. Agency Cost of Free Cash Flows, Corporate Finance, and Takeover. *American Economic Review*, 76, p. 323-329.
- Jensen, M.C., and W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3, 305-360.
- Kaen, Fred R., 2003. *A Blueprint for Corporate Governance: Strategy, Accountability, and the Preservation of Shareholder Value*. New York, NY: American Management Association.
- Khomsiyah. 2005. Analisis Hubungan Struktur dan Indeks Corporate Governance Dengan Kualitas Pengungkapan. *Disertasi S-3 Fakultas Ekonomi. UGM. Yogyakarta*.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

- Klien, A., 2002. Audit Committee, Board of Director Characteristics and Earnings Management. *Journal Accounting and Economics* (33), pp. 375-400.
- Koutsoyiannis A., 1985. *Theory of Econometric. Second Edition*. Hongkong: MacMillan.
- McMullen, D.A., 1996. Audit Committee Performance: An Investigation of the Consequences Associated with Audit Commitees. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*. Vol. 15, No. 1 p. 88-103.
- Parawiyati. 1996. Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Publik di Pasar Modal. *Tesis S2 Program Pasca Sarjana UGM, Yogyakarta*.
- Quantitative Micro Software. 2000. *Eviews 4 User's Guide*. USA: Eviews
- Sloan, Richard G. 1996. Do Stock Fully Reflect Information in Accrual and Cash Elow About Future Earning, *the Accounting Review*. p. 289-315.
- Smith, D.E., 1976. The Effect of the Separation of Ownership from Control on Accounting Policy Decisions. *The Accounting review*, October, p: 707-723.
- Vafeas, N. and Afxentiou, Z. 1998. The Association Between the SEC's 1992 Compensation Disclosure Rule and Executive Compensation Policy Changes. *Journal of Accounting and Public Policy* 17(1), 27-54.
- Watts R. and J.L. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. New York: Prentice-Hall.

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG



Tabel 4.1. Statistik Deskriptif

	DACC?	MGROWN?	BCSIZE?	AC?	AUD?	LEV?	Q?	NDACC?
Mean	-0.056333	0.036875	0.387852	0.512690	0.482234	0.671742	1.218651	0.024839
Median	-0.054334	0.009723	0.333333	1.000000	0.000000	0.527912	0.973045	0.016821
Maximum	0.745967	0.257865	1.000000	1.000000	1.000000	4.366375	5.216856	0.505967
Minimum	-0.720921	1.02E-07	0.330000	0.000000	0.000000	0.078110	0.215468	-0.394782
Std. Dev.	0.178495	0.056175	0.089762	0.501112	0.500957	0.634941	0.814491	0.099209
Skewness	0.173164	1.971830	2.581680	-0.050778	0.071111	3.472084	2.390411	0.842628
Kurtosis	8.591583	6.513104	14.17629	1.002578	1.005057	18.23564	9.470984	8.316525
Jarque-Bera	257.6247	228.9662	1244.134	32.83339	32.83354	2301.175	531.3245	255.3246
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Observations	197	197	197	197	197	197	197	197
Cross sections	74	74	74	74	74	74	74	74

Tabel 4.2. Pengujian Hipotesis 1, 2, dan 3

Dependent Variable: DACC?

Method: GLS (Cross Section Weights)

Date: 04/13/06 Time: 00:00

Sample: 2001 2004

Included observations: 4

Total panel observations 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.553974	0.113371	-4.886384	0.0000
MGROWN?	-0.278529	0.063515	-4.385237	0.0000
BCSIZE?	0.137056	0.049336	2.778023	0.0060
AC?	-0.033555	0.006342	-5.290839	0.0000
AUD?	-0.005437	0.006774	-0.802602	0.4232
LEV?	-0.055206	0.012924	-4.271665	0.0000
FSIZE?	0.018742	0.004062	4.613614	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.754830	Mean dependent var		-0.139803
Adjusted R-squared	0.747088	S.D. dependent var		0.331762
S.E. of regression	0.166844	Sum squared resid		5.289019
F-statistic	97.49556	Durbin-Watson stat		1.785782
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.109640	Mean dependent var		-0.056333
Adjusted R-squared	0.081523	S.D. dependent var		0.178495
S.E. of regression	0.171064	Sum squared resid		5.559979
Durbin-Watson stat	1.910441			

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG



Tabel 4.3. Pengujian Hipotesis 4

Dependent Variable: Q7

Method: GLS (Cross Section Weights)

Date: 04/13/06 Time: 00:06

Sample: 2001 2004

Included observations: 4

Total panel observations 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.283978	0.288395	11.38707	0.0000
DACC?	-0.257786	0.068830	-3.745277	0.0002
LEV?	0.629602	0.034126	18.44915	0.0000
FSIZE?	-0.094362	0.010903	-8.654542	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.969813	Mean dependent var		2.862188
Adjusted R-squared	0.969343	S.D. dependent var		3.561069
S.E. of regression	0.623508	Sum squared resid		75.03109
F-statistic	2066.805	Durbin-Watson stat		0.590609
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.354749	Mean dependent var		1.218651
Adjusted R-squared	0.344719	S.D. dependent var		0.814491
S.E. of regression	0.659326	Sum squared resid		83.89909
Durbin-Watson stat	0.467004			

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG



Tabel 4.4. Pengujian Hipotesis 5

Dependent Variable: Q?

Method: GLS (Cross Section Weights)

Date: 04/13/06 Time: 00:10

Sample: 2001 2004

Included observations: 4

Total panel observations 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.618150	0.331896	10.90146	0.0000
MGROWN?	-2.777354	0.230065	-12.07205	0.0000
BCSIZE?	1.258012	0.222002	5.666672	0.0000
AC?	0.077481	0.025787	3.004708	0.0030
AUD?	0.062259	0.026174	2.378700	0.0184
LEV?	0.700100	0.032282	21.68701	0.0000
FSIZE?	-0.125136	0.012481	-10.02644	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.955102	Mean dependent var		2.841831
Adjusted R-squared	0.953684	S.D. dependent var		2.708706
S.E. of regression	0.582945	Sum squared resid		64.56667
F-statistic	673.6329	Durbin-Watson stat		0.874592
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.419923	Mean dependent var		1.218651
Adjusted R-squared	0.401605	S.D. dependent var		0.814491
S.E. of regression	0.630058	Sum squared resid		75.42478
Durbin-Watson stat	0.576830			

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG



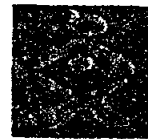
Tabel 4.5. Pengujian Kualitas Laba Sebagai Variabel Pemediiasi

Dependent Variable: Q7
 Method: GLS (Cross Section Weights)
 Date: 04/13/06 Time: 00:16
 Sample: 2001 2004
 Included observations: 4
 Total panel observations 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.606532	0.327566	11.01009	0.0000
MGROWN?	-2.730723	0.215426	-12.67591	0.0000
BCSIZE?	1.258695	0.209176	6.017396	0.0000
AC?	0.092637	0.024499	3.781189	0.0002
AUD?	0.103164	0.026048	3.960556	0.0001
DACC?	-0.396252	0.103237	-3.838290	0.0002
LEV?	0.673219	0.032304	20.84000	0.0000
FSIZE?	-0.125697	0.012376	-10.15657	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.999803	Mean dependent var	5.569283	
Adjusted R-squared	0.999796	S.D. dependent var	40.57424	
S.E. of regression	0.580058	Sum squared resid	63.59241	
F-statistic	136971.4	Durbin-Watson stat	0.881846	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.431771	Mean dependent var	1.218651	
Adjusted R-squared	0.410725	S.D. dependent var	0.814491	
S.E. of regression	0.625238	Sum squared resid	73.88433	
Durbin-Watson stat	0.575286			

Table 4.6
Perbandingan Koefisien Pengujian Corporate Governance dengan Nilai Perusahaan dan Pengujian Corporate Governance, Kualitas Laba dengan Nilai Perusahaan

	C. Governance dan N. Perusahaan	C. Governance, K. Laba dan N. Perusahaan	Perubahan	sig	Keterangan
MGROWN	-2.777354	-2.730723	0.046631	sig	Bukan pemediasi
BCSIZE	1.258012	1.258695	0.000683	sig	Bukan pemediasi
AC	0.077481	0.092637	0.015156	sig	Bukan pemediasi



MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE, MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN

(Studi Pada Perusahaan go publik Sektor Manufaktur)

MUH. ARIEF UJIYANTHO

STIE Muhammadiyah Pekalongan

BAMBANG AGUS PRAMUKA

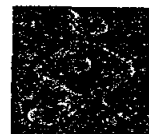
Universitas Jenderal Soedirman Purwokerto

ABSTRACT

The objective of this study is to examine the influence of corporate governance mechanism, namely institutional ownership, managerial ownership, presence of independent of director and size of director to earnings management. This study also examines influence consequences of earnings management to financial performance. This study takes sample from 30 companies in the manufacturing sector at the Jakarta Stock Exchange, which were published in financial report from 2001-2004. The method of analysis of this research used multi regression and single regression.

The results of this study show that (1) institutional ownership had not significant influence to earnings management, (2) managerial ownership had negative significant influence to earnings management, (3) presence of independent of director had positive significant influence to earnings management, (4) size of director had not significant influence to earnings management, (5) simultaneously of institutional ownership, managerial ownership, presence of independent of director and size of director had significant influence to earnings management, and (6) earnings management had not significant influence to financial performance.

Key Words: Corporate Governance Mechanism, Earnings Management, Financial Performance



I. PENDAHULUAN

Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Akan tetapi informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*) (Haris, 2004). Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) (Richardson, 1998).

Tindakan *earnings management* telah memunculkan beberapa kasus skandal pelaporan akuntansi yang secara luas diketahui, antara lain Enron, Merck, World Com dan mayoritas perusahaan lain di Amerika Serikat (Cornett, Marcuss, Saunders dan Tehranian, 2006). Beberapa kasus yang terjadi di Indonesia, seperti PT. Lippo Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk juga melibatkan pelaporan keuangan (*financial reporting*) yang berawal dari terdeteksi adanya manipulasi (Gideon, 2005).

Dengan melihat beberapa contoh kasus tersebut, sangat relevan bila ditarik suatu pertanyaan tentang efektivitas penerapan *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja (Deni, Khomsiyah dan Rika, 2004).

Perilaku manipulasi oleh manajer yang berawal dari konflik kepentingan tersebut dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme monitoring yang bertujuan untuk menyelaraskan (*alignment*) berbagai kepentingan tersebut. Pertama, dengan



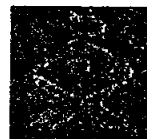
memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*managerial ownership*) (Jensen dan Meckling, 1976), sehingga kepentingan pemilik atau pemegang saham akan dapat disejajarkan dengan kepentingan manajer.

Kedua, kepemilikan saham oleh investor institusional. Moh'd *et al.* (1998) dalam Pratana dan Mas'ud (2003) menyatakan bahwa investor institusional merupakan pihak yang dapat memonitor agen dengan kepemilikannya yang besar, sehingga motivasi manajer untuk mengatur laba menjadi berkurang. Ketiga, melalui peran monitoring oleh dewan komisaris (*board of directors*). Dechow *et al.* (1996) dan Beasley (1996) menemukan hubungan yang signifikan antara peran dewan komisaris dengan pelaporan keuangan. Mereka menemukan bahwa ukuran dan independensi dewan komisaris mempengaruhi kemampuan mereka dalam memonitor proses pelaporan keuangan.

Dalam hubungannya dengan kinerja, laporan keuangan sering dijadikan dasar untuk penilaian kinerja perusahaan. Salah satu jenis laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu adalah laporan laba rugi. Akan tetapi angka laba yang dihasilkan dalam laporan laba rugi seringkali dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan (Kieso dan Weygandt, 1995), sehingga laba yang tinggi belum tentu mencerminkan kas yang besar. Dalam hal ini arus kas mempunyai nilai lebih untuk menjamin kinerja perusahaan di masa mendatang. Arus kas (*Cash Flow*) menunjukkan hasil operasi yang dananya telah diterima tunai oleh perusahaan serta dibebani dengan beban yang bersifat tunai dan benar-benar sudah dikeluarkan oleh perusahaan (Pradhono, 2004).

Cash flow return on assets (CFROA) merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba operasi. CFROA lebih memfokuskan pada pengukuran kinerja perusahaan saat ini dan CFROA tidak terikat dengan harga saham (Cornett *et al.*, 2006).

Laporan keuangan sebagai produk informasi yang dihasilkan perusahaan, tidak terlepas dari proses penyusunannya. Kebijakan dan keputusan yang diambil dalam rangka proses penyusunan laporan keuangan akan mempengaruhi penilaian kinerja perusahaan. Menurut Theresia (2005) manajemen laba merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Manajemen akan memilih metode tertentu



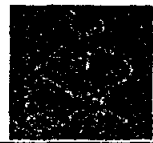
untuk mendapatkan laba yang sesuai dengan motivasinya. Hal ini akan mempengaruhi kualitas kinerja yang dilaporkan oleh manajemen (Gideon, 2005).

Penelitian ini dimotivasi oleh penelitian Cornett *et al.* (2006) di Amerika Serikat, dengan objek penelitian pada perusahaan *go public* di Indonesia. Konsep Indikator mekanisme *corporate governance* terdiri dari: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris. Hal lain yang juga memotivasi peneliti adalah adanya kontradiksi hasil penelitian yang dilakukan Warfield, Terry, Wild, dan Wild (1995) dengan penelitian Gabrielsen, Gorm, Jeffrey dan Thomas (1997) dan kontradiksi hasil penelitian yang dilakukan Chtourou, Jean, dan Lucie (2001) dengan penelitian Beasley (1996), Yermarck (1996), dan Jensen (1993).

Warfield *et al.*, (1995) menemukan adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan *discretionary accruals* sebagai ukuran dari manajemen laba dan berhubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan kandungan informasi dalam laba. Namun Gabrielsen, *et al.* (1997) menemukan hasil yang positif tetapi tidak signifikan antara kepemilikan manajerial dengan manajemen laba serta menemukan hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan kualitas laba.

Penelitian Chtourou *et al.* (2001) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berhubungan negatif dengan manajemen laba. Hal ini kontradiktif dengan hasil penelitian yang dilakukan Beasley (1996), Yermarck (1996), dan Jensen (1993) yang menemukan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris maka semakin besar kecurangan dalam pelaporan keuangan.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap manajemen laba dan sebagai konsekuensi, apakah manajemen laba berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pertanyaan penelitian dari perumusan masalah tersebut adalah: (1) Apakah mekanisme *corporate governance*, dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap manajemen laba, dan (2) apakah manajemen laba berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Tujuan penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris bahwa mekanisme *corporate governance*



berpengaruh terhadap manajemen laba dan manajemen laba berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori, terutama kajian akuntansi keuangan mengenai *agency theory* dan *corporate governance* dan konsekuensinya terhadap kinerja keuangan yang dilaporkan. Temuan penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat dalam memberikan masukan kepada para pemakai laporan keuangan dan praktisi penyelenggara perusahaan dalam memahami mekanisme *corporate governance* serta praktik manajemen laba, sehingga dapat meningkatkan nilai dan pertumbuhan perusahaan.

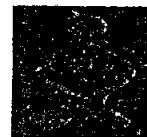
II. TELAAH TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (Agency Theory)

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Timbulnya manajemen laba dapat dijelaskan dengan teori agensi. Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki (Ali, 2002).

Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris, 2004).



Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut penting bagi para pengguna eksternal terutama sekali karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Ali, 2002). Ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*).

Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam rangka menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Penelitian Richardson (1998) menunjukkan adanya hubungan positif antara asimetri informasi dengan manajemen laba.

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997). Dengan kata lain *corporate governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

Kepemilikan Institusional dan Manajemen Laba

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Gideon, 2005).



McConell dan Servaes (1990), Nesbitt (1994), Smith (1996), Del Guercio dan Hawkins (1999), dan Hartzell dan Starks (2003) dalam Cornett *et al.*, (2006) menemukan adanya bukti yang menyatakan bahwa tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan pihak investor insitusional dapat membatasi perilaku para manajer. Cornet *et al.*, (2006) menyimpulkan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri. Dalam penelitian ini diajukan hipotesis dengan rumusan sebagai berikut:

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Kepemilikan Manajerial dan Manajemen Laba

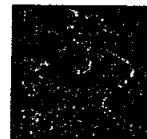
Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda, seperti antara manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham. Dua hal tersebut akan mempengaruhi manajemen laba, sebab kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan terhadap metode akuntansi yang diterapkan pada perusahaan yang mereka kelola. Secara umum dapat dikatakan bahwa persentase tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba (Gideon, 2005).

Warfield *et al.*, (1995) menemukan adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan *discretionary accruals* sebagai ukuran dari manajemen laba dan berhubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan kandungan informasi dalam laba. Hasil yang sama juga diperoleh Jensen dan Meckling (1976), Dhaliwal *et al.* (1982), Morck *et al.* (1988) dan Pratana dan Mas'ud (2003). Selanjutnya, rumusan hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba

Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Manajemen laba

Fama dan Jensen (1983) menyatakan bahwa *non-executive director* (komisaris independen) dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara



para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*.

Hasil penelitian Dechow, Patricia, Sloan dan Sweeney (1996), Klein (2002), Peasnell, Pope dan Young (2001), Chtourou *et al.* (2001), Pratana dan Mas'ud (2003), dan Xie, Biao, Wallace dan Peter (2003) memberikan simpulan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau *outside director* dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. Sehingga, jika anggota dewan komisaris dari luar meningkatkan tindakan pengawasan, hal ini juga akan berhubungan dengan makin rendahnya penggunaan *discretionary accruals* (Cornett *et al.*, 2006). Dalam penelitian ini rumusan hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

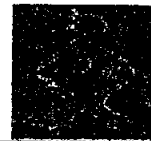
H2 : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap manajemen laba

Ukuran Dewan Komisaris dan Manajemen Laba

Jensen (1993) dan Lipton dan Lorsch (1992) dalam Beiner, Drobetz, Schmid dan Zimmermann (2003) merupakan yang pertama menyimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris merupakan bagian dari mekanisme *corporate governance*. Hal ini diperkuat oleh pendapat Allen dan Gale (2000) dalam Beiner *et al.* (2003) yang menegaskan bahwa dewan komisaris merupakan mekanisme *governance* yang penting. Mereka juga menyarankan bahwa dewan komisaris yang ukurannya besar kurang efektif daripada dewan yang ukurannya kecil.

Penelitian yang dilakukan Yermack (1996), Beasley (1996) dan Jensen (1993) juga menyimpulkan bahwa dewan komisaris yang berukuran kecil akan lebih efektif dalam melakukan tindakan pengawasan dibandingkan dewan komisaris berukuran besar. Ukuran dewan komisaris yang besar dianggap kurang efektif dalam menjalankan fungsinya karena sulit dalam komunikasi, koordinasi serta pembuatan keputusan. Oleh karena itu hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

H4 : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap manajemen laba



Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan

Manajemen laba dilakukan oleh manajer pada faktor-faktor fundamental perusahaan, yaitu dengan intervensi pada penyusunan laporan keuangan berdasarkan akuntansi akrual. Padahal kinerja fundamental perusahaan tersebut digunakan oleh pemodal untuk menilai prospek perusahaan, yang tercermin pada kinerja saham. Manajemen laba yang dilakukan manajer pada laporan keuangan tersebut akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang selanjutnya akan mempengaruhi kinerja saham (Haris, 2004).

Bryshaw dan Eldin (1989) menemukan bukti bahwa alasan manajemen melakukan manajemen laba adalah: (1) skema kompensasi manajemen yang dihubungkan dengan kinerja perusahaan yang disajikan dalam laba akuntansi yang dilaporkan; serta (2) fluktuasi dalam kinerja manajemen dapat mengakibatkan intervensi pemilik untuk mengganti manajemen dengan pengambilalihan secara langsung.

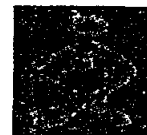
Cornett *et al.*, (2006) menemukan adanya pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap penurunan *discretionary accruals* sebagai ukuran dari manajemen laba dan berhubungan positif dengan CFROA. Hasil ini diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa CFROA merupakan fungsi positif dari indikator mekanisme *corporate governance*. Mekanisme *corporate governance* dapat mengurangi dorongan manajer melakukan *earnings management*, sehingga CFROA yang dilaporkan merefleksikan keadaan yang sebenarnya. Berdasarkan uraian tersebut diatas diajukan hipotesis dengan rumusan sebagai berikut:

H5: Manajemen laba berpengaruh terhadap kinerja keuangan

III. METODE PENELITIAN

Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2002-2004. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (*purposive sampling*), yaitu: (1) Telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebelum tahun 2001 agar tersedia data untuk menghitung akrual, (2) Menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2002-2004, dan (3) Memiliki data



mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan berupa nilai rata-rata dari tahun 2002 – 2004. Data sekunder yang dikumpulkan diperoleh dari Pusat Informasi Data Pasar Modal Program S3 ilmu ekonomi Universitas Diponegoro Semarang, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan www.jsx.co.id.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi (Beiner *et al*, 2003). Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar.

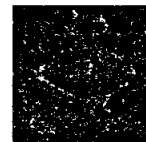
2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Gideon, 2005). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar.

3. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2004). Proporsi dewan komisaris independen diukur dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan.

4. Ukuran Dewan Komisaris



Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah anggota dewan komisaris perusahaan (Beiner *et al*, 2003). Dewan komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan manajemen, dan memberikan nasihat kepada manajemen jika dipandang perlu oleh dewan komisaris (KNKG, 2004). Ukuran dewan komisaris diukur dengan menggunakan indikator jumlah anggota dewan komisaris suatu perusahaan.

5. Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi (Schipper, 1989). Penggunaan *discretionary accruals* sebagai proksi manajemen laba dihitung dengan menggunakan *Modified Jones Model* (Dechow *et al.*, 1995).

$$TAC = N_{it} - CFO_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Nilai *total accrual* (TA) yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$TA_{it}/A_{i,t-1} = \beta_1 (1 / A_{i,t-1}) + \beta_2 (\Delta Rev_{it} / A_{i,t-1}) + \beta_3 (PPE_{it} / A_{i,t-1}) + e \dots \dots \dots (2)$$

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas nilai non discretionary accruals (NDA) dapat dihitung dengan rumus :

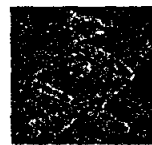
$$NDA_{it} = \beta_1 (1 / A_{i,t-1}) + \beta_2 (\Delta Rev_{it} / A_{i,t-1} - \Delta Rec_{it} / A_{i,t-1}) + \beta_3 (PPE_{it} / A_{i,t-1}) \dots \dots \dots (3)$$

Selanjutnya *discretionary accrual* (DA) dapat dihitung sebagai berikut:

$$DA_{it} = TA_{it} / A_{i,t-1} - NDA_{it} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan :

- DA_{it} = *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t
- NDA_{it} = *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t
- TA_{it} = Total akrual perusahaan i pada periode ke t
- N_{it} = Laba bersih perusahaan i pada periode ke-t
- CFO_{it} = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t
- $A_{i,t-1}$ = Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1
- ΔRev_{it} = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t
- PPE_{it} = Aktiva tetap perusahaan pada periode ke t
- ΔRec_{it} = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t
- e = error



6. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merefleksikan kinerja fundamental perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan data fundamental perusahaan, yaitu data yang berasal dari laporan keuangan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *cash flow return on asset* (CFROA). CFROA dihitung dari laba sebelum bunga dan pajak ditambah depresiasi dibagi dengan total aktiva.

$$\text{CFROA} = \frac{\text{EBIT} + \text{Dep}}{\text{Assets}} \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

- CFROA = *Cash flow return on assets*
- EBIT = Laba sebelum bunga dan pajak
- Dep = Depresiasi
- Assets = Total aktiva

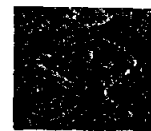
Teknik Analisis Data

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi dari variabel-variabel yang diteliti. Selain itu, dilakukan uji asumsi klasik (*normality, multicollinearity, dan heterokedastisitas*). Pengujian Hipotesis pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap manajemen laba (H1, H2, H3 dan H4) digunakan alat analisis regresi berganda. Model persamaan regresi tersebut sebagai berikut :

$$DA = \beta_0 + \beta_1 \text{INSTOWN} + \beta_2 \text{MGROWN} + \beta_3 \text{BOARDINDP} + \beta_4 \text{BOARDZIZE} + e \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan :

- DA = *Discretionary Accruals*
- INSTOWN = Kepemilikan institusional
- MGROWN = Kepemilikan manjerial
- BOARDINDP = Proporsi dewan komisaris independen
- BOARDZIZE = Ukuran dewan komisaris
- β_0 = Konstanta



$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi

e = error

Sedangkan untuk menguji hipotesis pengaruh manajemen laba terhadap kinerja (H5) digunakan alat analisis regresi sederhana. Model persamaan regresi tersebut sebagai berikut :

$$CFROA = \beta_0 + \beta_5 DA + e \dots \dots \dots (7)$$

Keterangan:

CFROA = Cash flow return on assets

DA = *Discretionary Accruals*

β_0 = Konstanta

β_5 = Koefisien regresi

e = error

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengumpulan Data

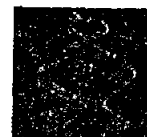
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebanyak 169 perusahaan. Dari jumlah tersebut, sebanyak 169 perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebelum tahun 2001 dan menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2002-2004. Sedangkan jumlah perusahaan yang memiliki data mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris sebanyak 30 perusahaan. Sehingga jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan.

Statistik Deskriptif

Nilai rata-rata kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, jumlah dewan komisaris, *discretionary accruals* dan *cash flow return on assets* serta standar deviasi masing-masing variabel disajikan pada tabel 1.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang dipersyaratkan untuk model regresi dilakukan dan diperoleh kesimpulan bahwa semua asumsi telah terpenuhi berdasarkan hasil berikut (lampiran): 1) Uji normalitas persamaan pertama dan kedua berdasarkan grafik



histogram dan grafik *normal probability plot*. Gambar histogram menunjukkan suatu pola yang menggambarkan pola distribusi yang tidak menceng ke kiri maupun ke kanan. Sedangkan dari hasil grafik *normal probability plot* menunjukkan penyebaran data yang berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dari kedua gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

2) Nilai *Variance Inflation Factor* untuk masing-masing variabel independen dalam persamaan pertama memiliki nilai kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen. 3) Grafik *scatter plot* persamaan pertama menunjukkan tidak ada pola tertentu dimana titik-titik (*point-point*) menyebar secara acak dan disekitar angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dalam persamaan regresi tersebut tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap variabel *discretionary accruals* dengan tingkat signifikan 5%. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba ditolak. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Jensen dan Meckling (1976), Warfield *et al.*, (1995), Dhaliwal *et al.*, (1982), Morck *et al.*, (1988) dan Pranata dan Mas'ud (2003) yang menemukan adanya pengaruh negatif signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan pandangan atau konsep yang mengatakan bahwa institusional adalah pemilik yang lebih memfokuskan pada *current earnings* (Porter, 1992 dalam Pranata dan Mas'ud 2003). Akibatnya manajer terpaksa untuk melakukan tindakan yang dapat meningkatkan laba jangka pendek, misalnya dengan melakukan manipulasi laba. Pandangan yang sama juga dikemukakan oleh Cornett *et al.*, (2006) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional akan membuat manajer merasa terikat untuk memenuhi target laba dari para investor, sehingga mereka akan tetap cenderung terlibat dalam tindakan manipulasi laba.

Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *discretionary accruals*. Sehingga hipotesis kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba diterima. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang



dilakukan Jensen dan Meckling (1976), Warfield *et al.*, (1995), Dhaliwal *et al.*, (1982), Morck *et al.*, (1988), Pranata dan Mas'ud (2003) dan Cornett *et al.*, (2006) yang menemukan adanya pengaruh negatif signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu menjadi mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi ketidak selarasan kepentingan antara manajemen dengan pemilik atau pemegang saham.

Variabel proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap variabel *discretionary accruals*. Hipotesis yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap manajemen laba ditolak. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Dechow *et al.*, (1996), Klein (2002), Chtourou *et al.*, (2001), Xie *et al.*, (2003) dan Cornett *et al.*, (2006) yang menemukan adanya pengaruh negatif signifikan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa penempatan atau penambahan anggota dewan komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas (pengendali/*founders*) masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat bahkan turun (Gideon, 2005). Sylvia dan Siddharta (2005) juga menyatakan bahwa pengangkatan dewan komisaris independen oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *Good Corporate Governance* (GCG) di dalam perusahaan. Kondisi ini juga ditegaskan dari hasil survei *Asian Development Bank* dalam Gideon (2005) yang menyatakan bahwa kuatnya kendali pendiri perusahaan dan kepemilikan saham mayoritas menjadikan dewan komisaris tidak independen. Fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggungjawab anggota dewan menjadi tidak efektif.

Variabel jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap variabel *discretionary accruals*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap manajemen laba ditolak. Hasil penelitian ini tidak mendukung dengan penelitian yang dilakukan Dechow *et al.*, (1996), Klein (2002), Chtourou *et al.*, (2001), Xie *et al.*, (2003), Pranata dan Mas'ud (2003) dan Cornett *et al.*, (2006). Hal ini dapat dijelaskan bahwa besar kecilnya dewan komisaris bukanlah menjadi faktor penentu utama dari efektivitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Akan tetapi efektivitas mekanisme pengendalian tergantung



pada nilai, norma dan kepercayaan yang diterima dalam suatu organisasi (Jennings 2004a; 2004b; 2005a; Oliver, 2004) serta peran dewan komisaris dalam aktivitas pengendalian (monitoring) terhadap manajemen (Cohen, *et al.* 2004; Jennings 2005b).

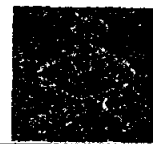
Variabel *discretionary accruals* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash flow return on assets*. Sehingga hipotesis manajemen laba berpengaruh terhadap kinerja keuangan dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Pae (1999), Feltham dan Pae (2000) dalam Gideon (2005), Theresia (2005) dan Gideon (2005). Lemahnya pengaruh tersebut dapat dikatakan bahwa *cash flow return on assets* merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan dalam kategori *cash flow measures* yang dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap suatu transaksi. *Cash flow* menunjukkan hasil yang dananya telah diterima tunai oleh perusahaan serta dibebani dengan beban yang bersifat tunai yang benar-benar sudah dikeluarkan oleh perusahaan (Pradhono, 2004).

Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan jumlah dewan komisaris secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Nilai adjusted R^2 sama dengan 0,198 yang berarti bahwa 19,8% variabel manajemen laba dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan jumlah dewan komisaris, sisanya 80,2% dijelaskan oleh faktor lain diluar model regresi. Sedangkan variabel manajemen laba tidak mampu menjelaskan variabel kinerja keuangan yang proksikan dengan *cash flow return on assets*. Nilai adjusted R^2 nya adalah -0,25. Menurut Gujarati (2003) dalam Imam (2005) Jika nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai adjusted R^2 dianggap bernilai nol. Hal ini berarti 100% variabel kinerja keuangan yang proksikan dengan *cash flow return on assets* dijelaskan oleh faktor lain diluar model regresi.

IV. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN UNTUK PENELITIAN SELANJUTNYA

Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebagai berikut: 1) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba; 2) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen



laba; 3) Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba; 4) Jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba; 5) Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan jumlah dewan komisaris secara bersama-sama teruji dengan tingkat pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba; dan 6) Manajemen laba (*discretionary accruals*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan (*cash flow return on assets*).

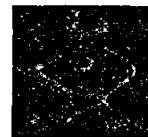
Keterbatasan dan Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Beberapa hal menjadi keterbatasan dalam penelitian ini. Oleh karena itu peneliti memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan dan saran yang dimaksud antara lain: 1) Dilihat dari nilai adjusted R^2 yang relatif kecil, maka untuk penelitian selanjutnya perlu meneliti variabel lain, misalnya komite audit yang merupakan suatu komite yang membantu fungsi pengawasan dewan komisaris. 2) Dalam pengukuran kinerja keuangan, biaya non kas dalam menentukan *cash flow return on assets* hanya menggunakan biaya depresiasi, untuk penelitian selanjutnya perlu menambahkan biaya non kas yang lain. 3) Prespektif manajemen laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah prespektif oportunistis. Untuk penelitian selanjutnya manajemen laba perlu ditinjau dari prespektif yang lain, misalnya prespektif efisiensi. Prespektif efisiensi menyatakan bahwa manajer melakukan pilihan atas kebijakan akuntansi untuk memberikan informasi yang lebih baik tentang *cash flow* yang akan datang dan untuk meminimalkan *agency cost* yang terjadi karena konflik kepentingan antara *stakeholder* dan manajer (Jiambalvo, 1996).

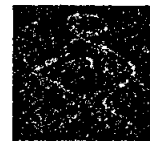


DAFTAR PUSTAKA

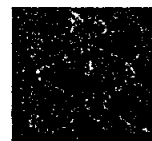
- Ali Irfan (2002). *Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi*. Lintasan Ekonomi Vol. XIX. No.2. Juli 2002
- Beasley, Mark S. (1996). An Empirical Analysis of the Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review*, Vol.17. No.4, Oktober, hal.443-465.
- Beiner, S., W. Drobetz, F. Schmid dan H. Zimmermann (2003). Is Board zise An Independent Corporate Governance Mechanism ?. <http://www.wyz.unibaz.ch/cofi/publications/papers/2003/06.03.pdf>.
- Bryshaw, R. E dan Ahmed Eldin.(1989). *The Smoothing Hipotesisand The Role of Exchange Differences*. *Journal of Business, Finance and Accounting*, hal. 621-633.
- Chtourou, SM., Jean Bedard. dan Lucie Courteau. (2001). *Corporate Governance and Earnings Management*. Working Paper. Universite Laval, Quebec City, Canada. April.
- Cornett M. M, J. Marcuss, Saunders dan Tehranian H. (2006). *Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance*. <http://papers.ssrn.com/>
- Deni Darmawati, Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu. (2004). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*, IAI, 2004.
- Dechow, Patricia M., R.G Sloan and A.P. Sweeney, (1995), Detecting earnings management, *The Accounting Review* 70, 193-225.
- Dechow, Patricia M., R.G Sloan hal A.P. Sweeney. (1996). *Causes And Consequences Of Earnings Manipulaton: An Analysis Of Firms Subject To Enforcement Actions By The SEC*. *Contemporary Accounting Research* 13, 1-36



- Dhaliwal, D. S., Salomon G L., dan Smith, E. D. (1982). The Effect of Owner Versus Management Control on the Choice of Accounting Methods. Journal of Accounting and Economics, Vol.4. hal.41-53.*
- Eisenhardt, Kathleem. M. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. Academy of management Review, 14, hal 57-74*
- Fama, E.F. dan M.C. Jensen. (1983). Separation of Ownership and Control. Journal Of Law and Economics, Vol.26. hal.301-325.*
- Gabrielsen, Gorm., Jeffrey D. Granlich dan Thomas Plenborg. (1997). Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in a Non-US Setting. Journal of Business Finance and Accounting, Vol.29. No.7 & 8. September/ Oktober, hal. 967-988.*
- Gideon SB Boediono. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governace dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi VIII, IAI, 2005.*
- Haris Wibisono. (2004). Pengaruh Earnings Management Terhadap Kinerja Di Seputar SEO. Tesis S2. Magister Sains Akuntansi UNDIP. Tidak dipublikasikan*
- Imam Ghozali. (2005). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit UNDIP.*
- Jennings, M. M. 2004a. "Privilege, Financial Fraud, and Noisy Lawyers." Corporate Finance Review, 8:4 (Januari/Februari, hal.43-47.*
- Jennings, M. M. 2004b. "Parmalat: Ethical Collapse Goes Global." Corporate Finance Review, 8:5 (Maret/April), hal.43-46.*
- Jennings, M. M. 2005a. "The Ethical Lessons of Marsh and McLennan." Corporate Finance Review, 9:4 (Januari/Februari), hal.43-48.*
- Jennings, M. M. 2005b. "Conspicuous Governance Failures: Why Sarbanes-Oxley Is not an Ethics Warranty." Corporate Finance Review, 9:5 (Maret/April), hal.41-47.*

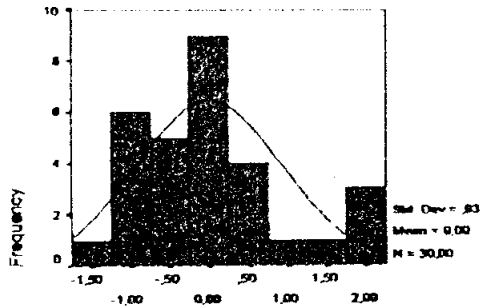


- Jensen, M.C. (1993). *The Modern Industrial revolution, Exit, and the Failure of Internal Control System*. Journal of Finance, Vol. 48. July, hal.831-880.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics 3. hal. 305-360.
- Jiambalvo, J. (1996). "Discussion of Causes and Consequences of Earnings Manipulation." Contemporary Accounting Research. Vol. 13. Spring, p.37-47.
- Kieso E. Donald, dan Weygandt J Jerry (1995). Akuntansi Intermediate. Jilid Satu, Edisi Ketujuh, Binarupa Aksara.
- Klein, April. (2002). *Audit Committee, Board Of Director Characteristics and Earnings Management*. Journal of Accounting and Economics, Vol.33. No.3. August, hal.375-400.
- Komite Nasional Kebijakan Governance, (2004). *Pedoman Tentang Komisaris Independen*. <http://www.governance-indonesia.or.id/main.htm>.
- Morck, R., A. Shleifer dan R.W. Vishny. (1988). *Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis*. Journal of Financial Economics, Vol.20. January/ March, hal.293-315.
- Peasnell, K.V, P.F. Pope. dan S.Young. (2001). *Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals*. Accounting and Business Research, Vol. 30. hal.41-63.
- Pradhono dan Yulius Jogi Cristiawan. (2004). *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang diterima oleh Pemegang Saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 6, No. 2, Nopember. hal 140-166
- Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Mahfoedz. (2003). *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba*. Simposium Nasional Akuntansi VI. IAI, 2003.



Histogram

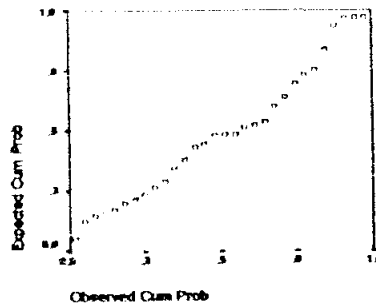
Dependent Variable: DA



Regression Standardized Residual

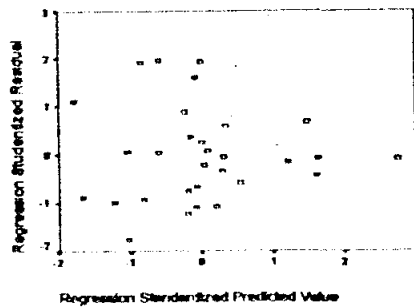
Normal P-P Plot of Regression Standa

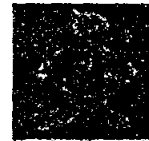
Dependent Variable: DA



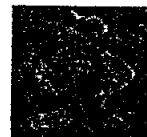
Scatterplot

Dependent Variable: DA





- Richardson, Vernon J. (1998). Information Asymmetry an Earnings Management: Some Evidence. *Working Paper*, 30 Maret
- Schipper, Katherine. (1989). Comentary Katherine on Earnings Management. *Accounting Horizon*.
- Shleifer, A. dan R.W. Vishny. (1997). *A Survey of Corporate Governance*. *Journal of Finance*, Vol.52. No.2. Juni, hal.737-783.
- Sylvia Veronica N.P. Siregar dan Siddharta Utama, Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management) Simposium Nasional Akuntansi VIII, IAI, 2005
- Theresia Dwi Hastuti. (2005). Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta) Simposium Nasional Akuntansi VIII, IAI, 2005.
- Warfield, Terry D., J.J. Wild, dan K.I. Wild. (1995). *Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings*. *Journal of Accounting and Economics* 20, hal. 61-91.
- Xie, Biao., Wallace N. Davidson and Peter J. Dadalt.(2003). Earning Management and Corporate Governance: The Roles Of The Board and The Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*, Vol.9. hal.295-316.
- Yermack, D., 1996. *Higher Market Valuation of Companies With A Small Board of Directors*. *Journal of Financial Economics* 40, 185-211.



Tabel 1

Statistik deskriptif kepemilikan institusional, kemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, jumlah dewan komisaris, *discretionary accruals* dan *cash flow return on assets*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INSTOWN	30	,0564	,9622	,568235	,2259275
MGROWN	30	,0001	,1152	,033243	,0377333
BOARDINDP	30	,2500	,5000	,372960	,0753010
BOARDSIZE	30	2,0000	10,6667	3,733337	1,6479471
DA	30	-,5833	-,0553	-,289912	,1413110
CFROA	30	-,0316	,2302	,087474	,0640352
Valid N (listwise)	30				

Hasil Regresi Terhadap Data

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BOARDSIZ, INSTOWN, BOARDIND, MGROWN(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: DA

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,555(a)	,308	,198	,126573812

a Predictors: (Constant), BOARDSIZ, INSTOWN, BOARDIND, MGROWN

b Dependent Variable: DA

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI X

Unhas Makassar 26-28 Juli 2007

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DA(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: CFROA

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,101(a)	,010	-,025	,064834876

a Predictors: (Constant), DA

b Dependent Variable: CFROA

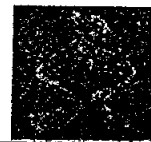
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,101	,027		3,678	,001
	DA	,046	,085	,101	,538	,595

a Dependent Variable: CFROA

Residuals Statistics(a)

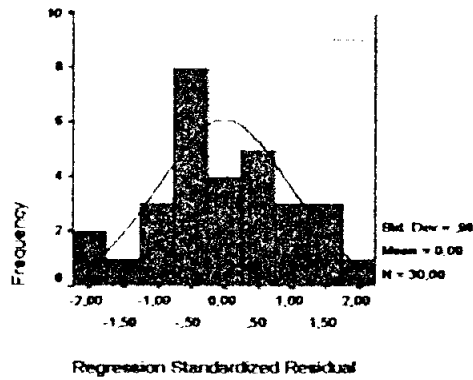
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,07403177	,09822262	,08747399	,006473123	30
Std. Predicted Value	-2,076	1,661	,000	1,000	30
Standard Error of Predicted Value	,011923031	,027657134	,016184321	,004351595	30
Adjusted Predicted Value	,06396975	,10990637	,08712139	,008809704	30
Residual	-,12440214	,13517900	,00000000	,063707227	30
Std. Residual	-1,919	2,085	,000	,983	30
Stud. Residual	-2,021	2,175	,003	1,019	30
Deleted Residual	-,13795397	,14704466	,00035260	,068614034	30
Stud. Deleted Residual	-2,147	2,342	,003	1,051	30
Mahal. Distance	,014	4,310	,967	1,088	30
Cook's Distance	,000	,222	,039	,058	30
Centered Leverage Value	,000	,149	,033	,038	30



a Dependent Variable: CFROA

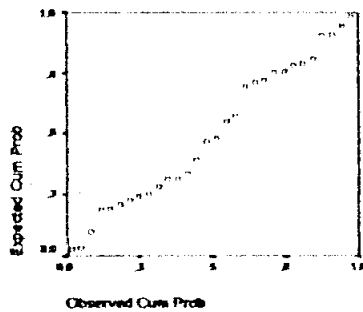
Histogram

Dependent Variable: CFROA



Normal P-P Plot of Regression Stanc

Dependent Variable: CFROA



Scatterplot

Dependent Variable: CFROA

