

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) 2010-2012

Oleh :

Mahasiswa : Raja Aldino
Pembimbing : Yusralaini dan Sem Paulus

Faculty of Economics Riau University, Pekanbaru Indonesia
email : AldinoFareira@yahoo.com

Influence of Corporate Governance On Company Value of Manufacturing Company Registered in Indonesia Stock Exchange (IDX) 2010-2012

Abstract

This study aims are to provide empirical evidence of the influence of institutional ownership, managerial ownership, the proportion of independent board of commissioners, and audit quality toward the corporate value of manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange.

The population in this study are all companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). Sampling was done using purposive sampling method that determinated the sample with a specific target or consideration. Based on data collection there are 79 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange can be used as a sample. To analyse the data is using multiple regression method.

The study states that the audit quality does not have a significant effect on company value, independent commissioner does not have a significant effect on company value, institutional ownership has no significant effect on company value. While managerial ownership has a significant impact on corporate value. This means that managerial ownership is a factor that needs to be used as a material consideration in the management of the company.

Keywords : Audit Quality, Independent Commissioner, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Company Value .

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan itu pertama kali didirikan hingga saat ini. Tujuan utama

perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Corporate governance merupakan sebuah struktur; proses; budaya; dan sistem untuk menciptakan kondisi operasional yang sukses bagi sebuah organisasi (Keasley dalam Sunarto, 2003). *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI,2001) mendefenisikan *Corporate Governance* sebagai suatu perangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. *Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian penerapan *corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Di Negara Indonesia, isu mengenai *corporate governance* mengemuka setelah Indonesia mengalami krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh lemahnya penerapan *corporate governance* dalam perusahaan. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek *corporate governance*.

Corporate governance merupakan bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, didalamnya tercakup suatu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (publik) sebagai pemilik perusahaan dan kreditur sebagai penyandang dana ekstern. Sistem *corporate governance* yang baik akan memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan kreditur untuk

memperoleh kembali atas investasi dengan wajar, tepat dan seefisien mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik yang dapat dilakukannya untuk kepentingan perusahaan (www.fcgi.com dalam Sukamulja, 2004).

Naik turunnya nilai perusahaan dan untuk mengurangi *agency cost* dipengaruhi oleh struktur kepemilikan, diantaranya dengan kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional. Kepemilikan manajemen berperan sebagai pihak yang menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, karena proporsi saham yang dimiliki manajer dan direksi mengindikasikan menurunnya kecend-erungan adanya tindakan manipulasi oleh manajemen. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan (Faisal, 2005). Semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusi, semakin efektif mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan ukuran untuk *market value* perusahaan adalah dengan menggunakan dua variabel yaitu Tobin's Q dan PBV.

Beberapa peneliti menemukan tidak ada hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan seperti pada penelitian Che Haat, et al (2008) yang meneliti *Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian companies*, menyimpulkan independensi dewan komisaris, *cross-directorship* dewan, kepemilikan manajerial tidak signifikan dan berhubungan negatif terhadap Tobin's Q.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang di proksi oleh Tobins

Q. beberapa mekanisme yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan kualitas audit.

Kepemilikan Institusional pada umumnya investor institusional merupakan pemegang saham yang cukup besar dan sekaligus memiliki pendanaan yang besar. Menurut Faisal (2005) semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Sedangkan menurut tarjo (2008) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham, hal ini berarti menunjukkan, bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham, masalah keagenan dapat diminimalisasi dengan cara memperbesar kepemilikan manajerial sehingga manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham. Hal itu akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian Jensen dan Meckling (1976) yang membuktikan bahwa variable struktur kepemilikan saham oleh manajemen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Proporsi Dewan Komisaris Independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang

terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasehat kepada manajemen (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *corporate governance*. Besley (1996) dan Triatmoko (2007) menyimpulkan bahwa komposisi dewan komisaris dari luar lebih dapat untuk mengurangi kecurangan pelaporan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Hamonangan siallagan dan mas'ud Machfoedz (2006) dewan direksi komisaris secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kualitas Audit merupakan salah satu pertimbangan penting bagi investor untuk menilai kewajaran suatu laporan keuangan. Kualitas audit dipandang sebagai kemampuan untuk mempertinggi kualitas suatu laporan keuangan bagi perusahaan makan auditor yang berkualitas tinggi diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor. Menurut Meutia (2004) membuktikan tentang pengaruh independensi auditor terhadap manajemen laba untuk KAP Big Five dan KAP Non Big Five. Perusahaan yang diaudit oleh KAP Big Five memiliki *absoulute discretionary accruals* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang diaudit oleh KAP Non Big Five. Hasil penelitian Isalami Rahmawati (2010) kualitas audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari Noor Laila (2011) yang mana variabel independennya adalah Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan ukuran dewan direksi. Adapun perbedaan penelitian yaitu data

penelitian yang digunakan berbeda dengan penelitian terdahulu menggunakan data pada tahun 2005-2009. Sample penelitian ini yaitu dengan melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. Variabel independen penelitian ini adalah Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan kualitas audit. Untuk itu, diharapkan hasil yang didapat merupakan hasil yang signifikan.

2. Kerangka Pemikiran

2.1. Pengaruh Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan.

Kualitas audit mencerminkan kredibilitas auditor yang digunakan dan kesalahan dalam laporan keuangan. Semakin kredibel laporan keuangan yang diaudit oleh auditor maka semakin baik kualitas laporan keuangan yang dihasilkan dan disampaikan kepada penggunanya terutama pemegang saham. Sehingga semakin baik tingkat kepercayaan dan keputusan yang diambil pemegang saham. Dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat.

Kualitas auditor dibedakan berdasarkan kantor akuntan publik (KAP) yang masuk dalam golongan Big 4 dan Non Big 4. Kualitas auditor itu akan meningkat sejalan dengan besarnya Kantor Akuntan Publik sehingga akan meningkatkan kualitas dari kantor akuntan publik tersebut. Hal itu akan berpengaruh pada klien dalam memilih kantor akuntan publik (DeAngelo, 1981) pemilihan KAP yang masuk dalam golongan Big 4 dan Non Big 4 akan berpengaruh terhadap independensi auditor sehingga akan meningkatkan kualitas laporan keuangan yang disusun oleh

perusahaan, independensi itu sendiri akan mempengaruhi kualitas dari auditor tersebut, dengan demikian independensi dari kantor akuntan publik akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan. Audit yang berkualitas sangat penting untuk menjamin bahwa profesi akuntan memenuhi tanggung jawab pada investor, masyarakat umum, pemerintah serta pihak-pihak lain yang mengandalkan kualitas laporan keuangan yang telah diaudit. Kualitas laporan keuangan yang berkualitas akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian Herawaty (2008) kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2. Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan.

Proporsi dewan komisaris independen adalah jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang semakin baik.

Dewan komisaris memegang peranan penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan GCG. Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin strategi perusahaan, mengawasi manajer dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas.

Karena dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi manajemen yang bertugas meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, maka dewan komisaris

merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan. Dewan komisaris juga harus memantau efektivitas praktik *corporate governance* yang diterapkan perseroan, serta melakukan penyesuaian bilamana diperlukan. Tuntutan akan transparansi dan independensi terlihat dari adanya tuntutan agar perusahaan memiliki lebih banyak komisaris independen yang mengawasi tindakan-tindakan para eksekutif (Lastanti, 2004).

Kusumawati dan Riyanto (2005) berpendapat bahwa dengan adanya asumsi bahwa *cross directorships* dewan akan menguntungkan bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Hubungan antara jumlah anggota dewan dengan nilai perusahaan didukung oleh perspektif fungsi *service* dan kontrol yang dapat diberikan oleh dewan. Lastanti (2004) yang membuktikan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dan dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Barnhart dan Resnstein (1998) mengenai "*Board composition, managerial ownership and firm performance: an empirical analysis*" membuktikan bahwa semakin tinggi perwakilan dari komisaris independen, maka semakin tinggi independensi dan efektivitas *corporate board*, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya

kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, akan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif dalam memonitoring aktivitas perusahaan.

Dengan proposi kepemilikan yang cukup tinggi, maka manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan, sehingga akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Hal tersebut didasarkan pada logika, bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer akan melakukan tindakan yang berlebihan. Dengan demikian maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hal ini berdampak positif meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, maka berkurang kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya, sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan dan ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah, maka ada kecenderungan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang akan meningkat pula. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006). Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga nilai

kekayaan sebagai pemegang saham akan meningkat juga.

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Jensen dan Meckling (1976) yang membuktikan bahwa variabel struktur kepemilikan saham oleh manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Konsentrasi kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi keuangan dapat ditekan (Lastanti, 2004). Keberadaan institusi inilah yang mampu menjadi alat *monitoring* efektif bagi perusahaan.

Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sebagai pengelola perusahaan pada khususnya. Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faisal, 2005). Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha

pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional, sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Menurut Tarjo (2008) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Hipotesis Penelitian

1. Kualitas Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
4. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Kriteria Pemilihan Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010, 2011, dan 2012.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2012.

3. Perusahaan yang memiliki data mengenai Kepemilikan Institusional, Kualitas Audit, Proporsi dewan komisaris, dan Kepemilikan Manajerial.
4. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

Sesuai dengan kriteria di atas, maka diperoleh sebanyak 79 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian. Periode dalam penelitian ini dibatasi antara tahun 2010 sampai 2012 dengan harapan akan diperoleh akurasi hasil penelitian.

3. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, yaitu data kuantitatif. Menurut Uma Sekaran (2006 : 60) Data Sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Jadi data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berupa laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012 situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

4. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

4.1. Variabel Dependen

Variabel *dependent* merupakan variable terikat dan dipengaruhi oleh variabel lainnya (Ghozali, 2005). Variabel *dependent* yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal

perusahaan. Selain itu, nilai pasar bias menjadi ukuran nilai perusahaan.

4.2. Variabel Independen

Variabel independent dalam penelitian ini adalah praktek *corporate governance* yang terdiri dari:

1. Kualitas Audit

Untuk mengukur kualitas audit digunakan ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP). Salah satu elemen penting dari corporate governance adalah kualitas laporan keuangan yang baik. Auditor yang dipilih perusahaan untuk mengaudit laporan keuangannya mempengaruhi kualitas laporan keuangan yang dihasilkan. Dalam penelitian ini, kualitas audit merupakan variabel dummy. Jika perusahaan diaudit oleh KAP Big Four maka mendapat nilai 1 dan 0 sebaliknya.

2. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Proporsi dewan komisaris independen dihitung dengan membagi jumlah dewan komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris.

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh manajemen (siallagan dan Machfoedz, 2006)

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dihitung dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor institusional dibagi dengan total jumlah lembar saham yang beredar.

5. Metode Analisis Data

Untuk mempermudah dalam menganalisis digunakan SPSS (*Statistical Package for Social Science*), yaitu software yang

berfungsi untuk menganalisis data dan melakukan perhitungan statistic baik parametric maupun non parametric dengan basis Windows (Imam Ghozali,2005). Teknik analisis statistika yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif.

5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtoses dan skewness (kemelencengan distribusi) dan digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai mekanis-me *corporate governance*, dan nilai perusahaan pada perusahaan.

5.2 Uji AsumsiKlasik

Sebelum dilakukan perhitungan statistic regresi berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama, maka diadakan pengujian asumsi klasik. Menurut Imam Ghozali (2005) uji asumsi klasik terdiri dari:

5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2005). Model regresi yang baik adalah memiliki data berdistribusi normal. Untuk menguji apakah terdapat distribusi yang normal atau tidak dalam model regresi maka digunakanlah uji *kolmogorof-smirnov* dan analisis grafik. Dalam uji ini, jika dihasilkan taraf signifikansi lebih besar dari 5%, hal ini berarti data yang akan diolah memiliki distribusi normal, sebaliknya jika taraf signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari 5%, maka data tidak terdistribusi secara normal.

5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multi kolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2005):

1. Multikolonieritas dapat juga dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a) Jika nilai tolerance diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah10, maka tidak terjadi masalah multi kolinearitas, artinya model regresi tersebut baik.
- b) Jika nilai tolerance lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF diatas10, maka terjadi masalah multi kolinearitas, artinya model regresi tersebut tidak baik.

5.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi tidak terjadi kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut hetesrokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser.

5.2.4 Uji Auto Korelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model

regresilinear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periodet-1(sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem auto korelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya auto korelasi adalah dengan Uji Durbin Watson (DW Test). Uji ini hanya digunakan untuk auto korelasi tingkat satu (*first order auto correlation*) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel bebas.

5.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda dimaksudkan untuk menguji pengaruh simultan dari beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Analisis regresi digunakan oleh peneliti apabila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik-turunnya) variabel dependen, dan apabila dua atau lebih variabel independen sebagai prediktor dimanipulasi atau dinaik turunkan nilainya (Sugiyono, 2002:90).

Dalam penelitian ini model regresi berganda yang akan dikembangkan adalah sebagai berikut :

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 KA_{it} + \alpha_2 KomInd_{it} + \alpha_3 KepMan_{it} + \alpha_4 KepIns_{it} + e$$

Keterangan :

KA =Menggunakan variabel dummy yaitu 1 untuk KAP Big 4 dan 0 untuk KAP non Big Four

KomInd =Persentase komisaris independen dibanding total dewan Komisaris yang ada

KepMan=Kepemilikan manajerial = *dummy variable* dengan nilai 1 jika ada kepemilikan manajerial dan 0 sebaliknya.

kepIns = Kepemilikan Institusional – Berapa besar presentasi kepemilikan Institusional dalam struktur saham perusahaan

Q = Tobin's Q = Proksi dari nilai perusahaan

e = Error Perusahaan

6. Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis penelitian dilakukan melalui pengujian model regresi dan pengujian pengaruh parsial masing-masing variabel bebas. Pengujian model regresi dimaksudkan untuk menguji pengaruh secara simultan seluruh variabel bebas. Pengujian model regresi dilakukan dengan uji F, sedangkan pengujian pengaruh parsial dilakukan dengan uji t. Pengujian dilakukan dengan menggunakan perbandingan tingkat signifikansi dan derajat signifikansi ($\alpha=5\%$) yaitu:

1. Signifikansi < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Signifikansi > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

7. Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara linier antara variabel bebas dan variabel tergantung.

- a. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan menolak H_a , artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat.
- b. Jika $t_{hitung} > t_{table}$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a , artinya ada pengaruh antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat.

Uji t dapat dilakukan hanya dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel yang terdapat pada output hasil analisis regresi yang menggunakan versi 12.0. jika angka

signifikansi t lebih kecil dari α (0,05) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

8. Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara keseluruhan dan pengaruh variabel bebas secara bersama-sama.

- Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_a ditolak dan H_o diterima artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.
- Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_o ditolak artinya ada pengaruh antara variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.

Uji F dapat dilakukan hanya dengan melihat nilai signifikansi F yang terdapat pada output hasil analisis regresi yang menggunakan versi 12.0. jika angka signifikansi F lebih kecil dari α (0,05) maka ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan.

9. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai koefisien determinasi (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Secara umum, nilai (R^2) untuk penelitian *cross section* relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data penelitian *time series* relatif tinggi (Ghozali, 2005).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberi gambaran data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (*varian*), nilai maksimum dan nilai minimum. Analisis data penelitian terhadap perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.1. Data Statistik Deskriptif

	N	Mini mum	Maxi mum	Mean
Kualitas Audit	177	.00	1.00	.64
DKomisaris	177	20.00	60.00	38.41
KManajerial	177	38.95	95.65	59.21
KInstitusional	177	.00	27.77	2.11
Nilai_Perusahaan	177	.05	21.87	2.29
Valid N (listwise)	177			

Sumber : Data Olahan

2. Analisis Data

2.1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data secara analisis statistik dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Secara multivariat pengujian normalitas data dilakukan terhadap nilai residualnya. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi diatas 0,05 atau 5% (Ghozali, 2005). Namun berdasarkan data pada table 4.2. nilai signifikansi berada di bawah 0,05 atau 5% dengan demikian data tersebut tidak terdistribusi dengan normal.

Agar data yang digunakan memiliki distribusi yang normal maka dilakukan transformasi data dengan cara mentransformasikan variabel dependen dan variabel independen menjadi bentuk logaritma natural. Dengan mentransfor-masikan persamaan kedalam bentuk logaritma natural, data-data outlier (data yang

terlalu ekstrim) akan diketahui dan kemudian dihilangkan. Nilai signifikansi berada di atas 0,05 atau 5% dengan demikian data tersebut telah terdistribusi dengan normal, sehingga data dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

2.2. Pengujian Asumsi Klasik

Uji pendahuluan dilakukan guna menguji apakah model regresi linear berganda dapat diterima secara ekonometrik. Syarat memenuhi uji pendahuluan ini adalah data harus bebas dari *autokorelasi*, *heteroskedastisitas*, dan *multikoleniaritas* (Sugiyono, 2007: 40).

a. Uji Multikoleniaritas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah tidak ada *multikoleniaritas* antar sesama variabel independen yang ada dalam model regresi linear berganda. Uji *multikoleniaritas* dihitung melalui program SPSS dan hasilnya nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat (terbebas dari) *multikoleniaritas* pada model regresi linear berganda yang dibuat karena nilai VIF yang ada mempunyai nilai toleransi di atas angka 1 dan dibawah angka 10 atau memiliki angka tolerance yang melebihi angka 0,01 dan tidak melebihi angka 1.

b. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian terhadap heteroskedastisitas dilakukan dengan uji glesjer. Bila tidak terdapat heteroskedastisitas, maka nilai signifikansi berada di angka $> 0,05$, demikian pula sebaliknya. Dari hasil uji Glejser dapat dilihat bahwa nilai signifikansi berada di atas angka kritis 0,05. Dimana hal ini mengindikasikan bahwa model tersebut tidak terdapat heteroskedastitas.

c. Uji Autokorelasi

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh nilai d hitung sebesar = 1,842. Jika d terletak antara dL dan dU , maka hipotesis nol diterima yang berarti tidak ada autokorelasi. Berdasarkan tabel DW untuk $n=177$ dan $k=4$ diperoleh angka dL sebesar 2,624 dan dU sebesar 0,379 dengan demikian nilai terletak diantara nilai dL dan dU , untuk itu diputuskan bahwa model ini tidak terjadi autokorelasi.

2.3. Model Regresi Berganda

Adapun dalam penganalisaan data akan digunakan alat bantu program komputer SPSS Ver 17 untuk mendapatkan hasil yang lebih teliti dan akurat. Tujuan dari analisis regresi linier berganda adalah untuk meramalkan pengaruh dari variabel-variabel bebas dalam hal ini adalah kualitas audit, *return on equity*, ukuran perusahaan dan Komisaris Independen, terhadap nilai perusahaan di perusahaan industri dan kimia. Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan program SPSS maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 2.873 - 0.037_1 - 0.114X_2 - 0.492X_3 - 0.142X_4$$

Dari persamaan regresi tersebut, terlihat bahwa nilai variabel terikat (Y) akan ditentukan oleh variabel bebas (X_1 , X_2 , X_3 dan X_4). Sebagai ilustrasi variabel (X_1 , X_2 , X_3 dan X_4). Maka nilai dari variabel nilai perusahaan menjadi 2,873 artinya setiap peningkatan pada Kualitas Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen sebesar 1 satuan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 2,873.

Selanjutnya, setiap peningkatan pada kualitas audit sebesar 1 satuan, akan menyebabkan

menurunya Nilai perusahaan sebesar 0,037 dengan asumsi X_2 , X_3 dan X_4) tetap. Demikian juga halnya dengan peningkatan X_2 (Dewan Komisaris Independen) sebesar 1 satuan, akan menyebabkan penurunan Nilai perusahaan sebesar 0,114 dengan asumsi (X_1 , X_3 dan X_4) tetap. Untuk setiap peningkatan X_3 (Kepemilikan Institusional) sebesar 1 satuan, akan menyebabkan penurunan Nilai perusahaan sebesar 0,492 dengan asumsi (X_1 , X_2 dan X_4) tetap. Terakhir untuk setiap peningkatan X_4 (kepemilikan manajerial) sebesar 1 satuan, akan menyebabkan penurunan Nilai perusahaan sebesar 0,142 dengan asumsi (X_1 , X_2 dan X_3) tetap.

2.4. Pengujian Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji-t)

Uji t ini dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada taraf signifikan sebesar 5% ($\alpha = 0,05$)

$$\begin{aligned} T \text{ tabel} &= \alpha/2, n - k - 2 \\ &= 0,05/2; 177 - 4 - 1 \\ &= 0,025 ; 173 \\ &= 1,974 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

1) Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Hipotesis pertama menyatakan kualitas audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan. Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t hitung variabel kualitas audit adalah -0,270 dan t tabel adalah 1,974 sehingga diperoleh kesimpulan t hitung < t tabel dan P value > α , maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sementara itu tingkat signifikansi sebesar 0,787 yang lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis pertama (H_1) tidak dapat dibuktikan atau dengan kata lain H_1 ditolak. Hal ini berarti investor memandang

kemampuan jangka pendek (likuiditas) perusahaan dalam melakukan investasi, dengan demikian investor cenderung tidak diperlukan dalam membuat pertimbangan untuk jangka waktu pendek. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Kesuma (2009) dan Rahwardhani (2007) dan Hardanti (2010) yang menyatakan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan. Namun tidak sejalan dengan penelitian Wasi Aji (2003).

2) Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t hitung variabel Komisaris Independen adalah -0,297 dan t tabel adalah 1,974 sehingga diperoleh kesimpulan t hitung < t tabel dan P value > α , maka H_2 diterima. Sementara itu tingkat signifikansi sebesar 0,767 yang lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis kedua (H_2) tidak dapat dibuktikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kesuma (2009), Rachmawardani (2007), Hardanti (2010) namun tidak sejalan dengan penelitian Wasi Aji (2003).

3) Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3)

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t hitung variabel Kepemilikan Institusional adalah -1,429 dan t tabel adalah 1,974 sehingga diperoleh kesimpulan t hitung < t tabel dan P value > α , maka H_3 diterima. Sementara itu tingkat signifikansi sebesar 0,155 yang lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) tidak dapat dibuktikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Eko Supriyanto dan Falikhatun (2008), Wasi Aji (2003). Namun tidak sejalan dengan Hapsari (2010), Saidi (2004), Leli (2010) dan Isnaini (2007).

4) Pengujian Hipotesis Keempat

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t hitung variabel

Kepemilikan Manajerial adalah -2,549 dan t tabel adalah 1,974 sehingga diperoleh kesimpulan t-hitung > t tabel dan P value < α , maka H_0 ditolak dan H_4 diterima. Sementara itu tingkat signifikansi sebesar $0,012 < 0,05$. Hal ini berarti Kepemilikan Manajerial memiliki berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis keempat (H_4) dapat dibuktikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Supriyanto dan Fahlikhatun (2008), Isnaini (2007), Wasi Aji (2003) namun tidak sejalan dengan penelitian Kesuma (2009).

5. Koefisien Determinasi (R^2)

Tingkat koefisien determinasi yang dimiliki sebesar *Adjusted R*²= 0,103. Hal ini berarti harga saham perusahaan manufaktur dijelaskan oleh variabel kualitas audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Insitusional, dan Komisaris Independen sebesar 10,3%. Sementara sekitar 89,7% dijelaskan oleh variabel lain seperti kebijakan dividen, struktur modal, *net profit margin*, *return on asset*, *return on investment*, *earning per share* nilai tukar rupiah, inflasi dan lain-lain.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

1. Hipotesis pertama (H_1) tidak dapat diterima karena kualitas audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Hipotesis kedua (H_2) tidak dapat diterima karena Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hipotesis ketiga (H_3) tidak dapat diterima karena Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Hipotesis keempat (H_4) dapat diterima karena Kepemilikan

Manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat melakukan pengujian dengan menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan variabel yang berbeda dan model penelitian yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, Robert N dan Vijay Govindarajan. 2005. *Management Control System Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Aryanis, Nora 2007. *Pengaruh Reputasi Auditor, Leverage dan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan terhadap Manajemen Laba*. Skripsi Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Balsam, S., E. Bartov and C. Marquardt. (2002). "Accrual Management, Investor Sophisticated, and Equity Valuation: Evidence from 10 -Q Fillings". *Journal of Accounting Research*. 40 No.4, p. 987-1012
- Besley, M. (1996). "An Empirical Analysis of the Relation Between The Board of Director Composition and Financial Statement Fraud". *Accounting review*.
- Darmawati, Denidkk. (2004). "Hubungan Corporate Governance Dan Kinerja perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar, 2-3 Desember 2004.
- Dechow, Patricia M., Richart G. Sloan and Amy.P. Sweeney, (1995), *Detecting earnings management*, The Accounting Review 70, 193-225.
- Dina Anggraini, (2013), "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Textile, Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2012.
- Forum For Corporate Governance in Indonesia.2001. "Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate governance"

- Seri Tata Kelola Perusahaan, Jilid II, Edisi ke-2. Jakarta.
- Faisal (2005). Analisis *Agency Cost*, Struktur Kepemilikan Dan Mekanisme *Corporate Governance*. Simposium Nasional Akuntansi VII. Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Fischer, Marly dan Kenneth Rozenzweig (1995). "Attitude of Student Practitioners Concerning the Ethical Acceptability of Earnings Management", *Journal of Business Ethic* 14 ; 433-444.
- Ghozali, Imam. (2005). "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Islami Rahmawati (2010). "Pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan : *Corporate Governance* sebagai *Moderating Variable*.
- Keown (2006), " Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan
- Heally, PM and Wahlen, J.M. (1999). "A Review of the Earnings Management Literature and its Implication for Standard Setting", *Accounting Horizon* (December), p 365-383
- Herawaty, Vinola (2008). "Peran Praktek *Corporate Governance* sebagai *Moderating Variable* dari Pengaruh *Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 10 No. 2, November 2008 : 97 – 108.
- Hexana Sri Lastanti. (2004). "Hubungan Struktur *Corporate Governance* dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar", Konferensi Nasional Akuntansi: Peran Akuntan dalam Membangun *Good Corporate Governance*.
- 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.
- Jiambavo, J. (1996). "Discussion of Causes and Consequenses of Earnings Manipulation". *Contemporary Accounting Research*. Vol 13. Spring, p 37-47.
- Lennox, Clive. (1999). *The Relationship Between Auditor Accuracy and Auditor Size: An Evaluation of Reputation and Deep Pockets Arguments*, *Journal of Business Finance and Accounting*, September/October.
- Lisa Puji Astuti (2014). "Analisis Pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peranan Praktek *Corporate Governance* sebagai Variable Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011"
- Meutia, Intan. 2004. Pengaruh Independensi Auditor Terhadap Manajemen Laba untuk KAP Big 5 dan Non Big 5. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 7, No. 3.
- Morck, R. And A. Shieifer, and R.W. Vishny (1988), "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis". *Jurnal of Financial Economics*, 20, p. 293-315.
- Noor Laila (2011), " Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Pamungkas, Dyah Tri. (2012). "Pengaruh *Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi". Semarang 2012.
- Parulian, S.R. 2004. "Analisis Hubungan Antara Komite Audit dan Komisariss Independen dengan praktek Manajemen Laba: Studi Empiris di Perusahaan di BEJ". *Tesis Pascasarjana FE UI*.
- Pratana Puspa Midiastry dan Mas'ud Machfced (2003). "Analisa Hubungan Mekanisme *Corporate Governance* dan Indikasi Manajemen Laba. "Simposium Nasional Akuntansi VI. IM, 2003.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Artikel Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X, Makasar

- Rika Susanti, 2010. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan". Skripsi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sandra, D. and I. W. Kusuma. 2004. *Reaksi Pasar Terhadap Tindakan Perataan Laba Dengan Kualitas Auditor Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi*. Makalah SNA VII.
- Scott, William R. (2006). *Financial Accounting theory*. 4th Edition. Canada Inc: Person Education.
- Siallagan, Hamonangan, Machfoeds, Mas'ud. 23-26 Agustus 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*". Simposium Nasional Akuntansi.
- Siregar, Sylvia Veronica N. P & Bachtiar, Yardvi S. (2004). "Good Corporate Governance, Information Asymmetry, and Earnings Management", *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar-Bali, hal. 57-69.
- Siregar, Sylvia. Veronica N. P, dan Utama, Siddharta. (2006) "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)", *Journal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 9 No.3. hal. 307-326.
- Suaryana, Agung. 2005. "Pengaruh Komite Audit terhadap Kualitas Laba". Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo.
- Sugiri, Slamet. (1998). "Earning Management : Teori, Model dan Bukti Empiris". *Telaah Bisnis*, Hal.1-8.
- Sutrisno. (2010). "Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Moderating Variable". Semarang 2010
- 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.
- Ujiyantho, Arief, dan Bambang Agus Pramuka, 2007, *Mekanisme Corporate Governance, Manajmen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Go Publik sector manufaktur)*, Kumpulan Makalah Simposium nasional Akuntansi (SNA) X, Makasar.
- Utama, Siddharta (2003). "Corporate Governance, Disclosure and its Evidencein Indonesia". *Usahawan* No. 04 th XXXII. hal. 28-32.
- Watfield, TerryD., J. J. Wild dan K.L Wild (1995). "Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earning". *Journal of Accounting and Economics* 20, hal. 61-91.
- Wedari, Linda Kusumaning. 2004. "Analisis Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit Terhadap Aktivitas Manajemen Laba ". Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar.
- Widyaningdyah, Agnes Utari. (2001). "Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Earning Management pada Perusahaan Go Public di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 3* No. 2, November 2001 : 89-101.
- Wirjolukito, 2003. *Faktor-Faktor Penentu Pemilihan Auditor Dan Implikasi Skala Penawaran Umum Perdana: Studi Empiris Perusahaan Masuk Bursa Di Bursa Efek Jakarta*, Disertasi Pascasarjana FE UI.
- 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.