

# PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP MANAJEMEN LABA

**I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri**

Fakultas Ekonomi Udayana

Email : [igamasri@yahoo.com](mailto:igamasri@yahoo.com)

**Abstract : Effect of Dividend Policy and Good Corporate Governance to Earnings Management.** The purpose of this study was to obtain empirical evidence that the dividend policy and corporate governance (GCG) effect on earnings management. Dividend pay out ratio (DPR) as the proxy for dividend policy, institutional ownership as the proxy for GCG, and discretionary accruals as the proxy for earnings management. This study used secondary data sources. The study population were companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). Sample selection method purposive sampling. Data were analyzed using regression analysis. The result showed that dividend policy affects earnings management, institutional ownership has no effect on earnings management, and the commissioners of independent effect on earnings management.

**Abstrak : Pengaruh Kebijakan Dividen dan Good Corporate Governance terhadap Manajemen Laba.** Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris bahwa kebijakan dividen dan *good corporate governance* (GCG) yang diproksi dengan kepemilikan institusi dan dewan komisaris, berpengaruh terhadap manajemen laba. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pemilihan sampel penelitian adalah dengan *purposive sampling*. Data dianalisis menggunakan analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap manajemen laba. Kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap manajemen laba dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap manajemen laba.

**Kata kunci:** kebijakan dividen, *good corporate governance*, dan manajemen laba

## PENDAHULUAN

Perilaku oportunistik manajer dalam bentuk tindakan manajemen laba ini dapat dijelaskan dengan teori keagenan (Jensen dan Mecling, 1976). Hubungan keagenan menimbulkan *conflict of interest* antara manajer dan pemegang saham. Agen yang berusaha mengutamakan kepentingan pribadinya terlebih dahulu merupakan cerminan perilaku oportunistik manajer. Masalah konflik keagenan ini timbul karena adanya kecenderungan dari manajemen untuk melakukan *moral hazard* dalam memaksimalkan kepentingannya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pihak prinsipal.

Kasus manajemen laba di Indonesia yang terjadi pada tahun 2002

adalah kasus perusahaan Kimia Farma yang diduga melakukan *mark up* laporan keuangan dengan menggelembungkan laba sebesar Rp32,688 miliar (Kompas, 5 November 2002). Kasus Lippo Bank dengan cara menerbitkan 3 (tiga) versi laporan keuangan sekaligus dan saling berbeda antara satu dan lainnya, yaitu laporan keuangan yang dipublikasi dalam media massa, kepada Bapepam, dan kepada manajer perusahaan (Bapepam, 2003).

Motivasi-motivasi yang dapat memicu manajer melakukan manajemen laba seperti yang dihipotesiskan oleh Watt dan Zimmerman (1986: 257--262) dalam *positive accounting theory*, yaitu *the bonus plan hypothesis*, *debt covenant hypothesis*, dan *the political cost*

*hypothesis (size hypothesis)*. Hasil penelitian Achmad (2007) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia terdeteksi melakukan manajemen laba dengan motivasi : (1) kompensasi manajemen, (2) pembayaran dividen, (3) perjanjian utang (*debt covenant*), (4) restrukturisasi utang, (5) pembayaran pajak (biaya politik), (6) penggeseran kinerja, dan (7) kendala kesinambungan usaha.

Hasil penelitian Achmad (2007) menemukan bahwa kebijakan dividen sebagai salah satu motivasi manajer melakukan manajemen laba dengan pola menurunkan laba. Kebijakan dividen logis dikatakan sebagai motivasi manajer melakukan manajemen laba, karena kebijakan dividen ditentukan oleh rapat umum pemegang saham (RUPS) dan bukan merupakan keputusan dari manajemen. Dengan demikian, kebijakan dividen menjadi sumber konflik antara manajemen dan pemegang saham.

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) masih perlu diintensifkan karena kasus-kasus yang merugikan *stakeholders* masih tetap muncul walaupun wacana GCG telah lahir sejak dibentuknya Komite Nasional tentang Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) melalui surat keputusan Menteri Koordinator Bidang EKUIN NO: KEP-10/M.EKUIIN/1999 tanggal 19 Agustus 1999, yang telah menerbitkan *Code of Good Corporate Governance*. Isu GCG di Indonesia mulai menjadi suatu kajian yang penting setelah perekonomian Indonesia dilanda krisis pada tahun 1997—1998. Hasil dari beberapa penelitian menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang mengalami dampak krisis tersebut sebagai akibat dari adanya tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang tidak bagus. Dengan demikian, penerapan GCG menjadi suatu keharusan bagi setiap perusahaan untuk mencapai kinerja/nilai perusahaan yang baik.

Penelitian yang melihat bagaimana pengaruh mekanisme GCG terhadap

perilaku manajemen laba telah banyak dilakukan, seperti yang dilakukan oleh Midiastuty dan Machfoedz (2003), Xie *at al.* (2003), Nasution dan Dody (2007), Chotourou (2001), Klein (2002), He *at al.* (2007), Herawati (2007), Darmawati (2003), Siregar dan Bachtiar (2004), Siregar dan Utama (2006), Sanjaya (2008), Ujiyantho dan Pramuka (2007), dan Andreas (2007). Namun, penelitian ini juga akan menguji pengaruh kebijakan dividen sebagai *event* yang memotivasi manajer melakukan manajemen laba yang bersifat oportunistik.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan mendeskripsikan pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu, manajemen diberikan sebagian kekuasaan untuk membuat keputusan demi kepentingan pemegang saham. Teori keagenan menganggap perusahaan sebagai *nexus of contract* atau pusat kontrak antara agen (*agent*) dan prinsipal (*principal*) yang disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan kendali. Hal ini dapat mendorong manajer melakukan *moral hazard*. Menurut Jensen dan Meckling (1976), ada tiga macam biaya keagenan (*agency cost*), yaitu *monitoring* oleh *principal*, biaya *bonding* oleh agen dan *residual loss*. Penelitian ini merujuk pada teori keagenan sebagai acuan untuk menjelaskan konflik yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham berkaitan dengan kebijakan dividen. Penelitian ini melihat bahwa kebijakan dividen sebagai sumber konflik antara manajemen dan pemegang saham.

### Teori Kebijakan Dividen

Ada tiga argumentasi mengenai kebijakan dividen yang berkaitan dengan nilai perusahaan yang sampai sekarang masih diperdebatkan. Hal itu terjadi karena dividen masih merupakan hal yang

membingungkan (*dividend puzzle*). Argumentasi tersebut dikemukakan oleh Miller dan Modigliani, Lintner dan Gordon, serta Litzenberger dan Ramaswamy (Hartono, 2000) dan dapat dijelaskan dengan, (1) Dividen tidak relevan, teori Modigliani dan Miller ini menyatakan bahwa pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham, (2) Dividen dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Gordon dan Lintner mengemukakan argumentasinya bahwa semakin tinggi *dividend pay out ratio*, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Investor lebih senang menerima pembayaran dividen pada masa sekarang dibandingkan menunggu *capital gain* dari laba ditahan. Pandangan Gordon-Lintner ini oleh Modigliani-Miller diberi nama *the bird in the hand fallacy*, yang dikenal dengan *bird in the hand theory*, dan (3) Dividen menurunkan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Pandangan Litzenberger dan Ramaswamy ini dikenal dengan *tax different theory*, yang mengemukakan bahwa semakin tinggi *dividend pay out ratio* suatu perusahaan maka nilai perusahaan semakin rendah. Hal ini didasari pada pemikiran bahwa pajak yang dikenakan terhadap *capital gain* lebih rendah daripada pajak dividen.

Ketiga pandangan dalam teori kebijakan dividen tersebut ternyata saling bertentangan atau terjadi kontroversial. Pandangan Modigliani-Miller menyatakan bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal karena kebijakan apa pun yang diambil tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Gordon dan Lintner menyarankan agar perusahaan membagi dividen yang tinggi, pendapat yang ketiga menyarankan perusahaan untuk membagikan dividen yang rendah atau tidak membagikan dengan tujuan mengurangi biaya modal dan menaikkan nilai perusahaan.

### **Konsep Good Corporate Governace (GCG)**

Tujuan GCG adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan pemegang saham dengan mengembangkan

transparansi, kepercayaan dan pertanggungjawaban, serta menetapkan sistem pengelolaan yang mendorong dan mempromosikan kreativitas dan kewirausahaan yang progresif. Pedoman GCG yang disusun oleh Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* menjadi acuan dalam penerapan GCG di Indonesia yang memuat prinsip dan aturan: (1) hak pemegang saham dan prosedur RUPS, (2) tanggung jawab dan komposisi dewan komisaris, (3) tugas dan komposisi direksi, (4) pengaturan sistem audit, baik eksternal maupun komite audit, (5) fungsi sekretaris perusahaan sebagai mediator dengan investor, (6) pengaturan pihak-pihak yang berkepentingan, (7) adanya keterbukaan, (8) kewajiban menjaga kerahasiaan informasi oleh komisaris dan direksi, (9) pengaturan tentang informasi dari orang dalam, (10) prinsip mengatur etika berusaha dan antikorupsi, (11) prinsip mengatur donasi, (12) prinsip yang mengatur tentang kepatuhan pada peraturan perundang-undangan tentang proteksi kesehatan, keselamatan kerja dan pelestarian lingkungan, dan (13) prinsip pengaturan kesempatan kerja yang sama mengenai hubungan kerja antara perusahaan dan karyawan, bukan berdasarkan faktor lainnya.

*Corporate governance* 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 diinvestasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, 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 konflik keagenan.

Fama dan Jensen (1983) menyatakan bahwa *non-executive director*

(komisaris independen) dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi di antara 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*. Mekanisme *corporate governance* diukur dari komposisi 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 dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan (Ujiyanto dan Pramuka, 2007).

### Manajemen Laba

Adanya praktik manajemen laba dalam pengelolaan perusahaan oleh manajer dapat dijelaskan berdasarkan *agency theory*. Pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan (manajer, pemilik, kreditor, karyawan) akan berperilaku oportunistik karena pada dasarnya mempunyai kepentingan yang berbeda. Scott (2003:368) mendefinisikan manajemen laba adalah “*Given that managers can choose accounting policies from a set (for example, GAAP), it is natural to expect that they will choose policies so as to maximize their own utility and/or the market value of the firm*”, yang mengandung arti bahwa manajemen laba merupakan pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dari standar akuntansi yang ada dan secara alamiah dapat memaksimalkan utilitas mereka dan atau nilai pasar perusahaan. Scott (2003:283)

membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua, yaitu (1) perspektif perilaku oportunistik manajer karena manajer selalu berusaha memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs* (*opportunistic earnings management*) dan (2) perspektif *efficient contracting* (*efficient earnings management*) karena manajemen laba memberikan manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba.

Scott (2003:383--384) menjelaskan beberapa pola manajemen laba, yang dapat dilakukan oleh manajemen, yaitu: (1) “*Taking a bath.*” Cara ini dilakukan dalam periode di mana terjadi *organizational stress* atau reorganisasi, termasuk pengangkatan CEO baru. Jika perusahaan harus melaporkan rugi maka manajer terdorong untuk melaporkan rugi yang sekalian besar dengan cara melakukan penghapusan aktiva atau pembuatan cadangan untuk biaya masa mendatang. Cara ini meningkatkan kemungkinan melaporkan laba yang lebih tinggi, dan memperoleh bonus, di masa mendatang, (2) Minimalisasi laba. Cara ini serupa namun tidak seekstrem *taking a bath*. Biasanya dilakukan dalam kondisi laba tinggi oleh perusahaan yang memiliki visibilitas politis yang tinggi (3) Maksimalisasi laba. Manajer melakukan hal ini dengan tujuan mengejar bonus, dan akan dilakukan sepanjang tidak menyebabkan laba laporan lebih tinggi daripada batas atas skema bonus. Perusahaan yang mendekati batas pelanggaran *debt covenant* juga cenderung memaksimalkan laba (4) Perataan laba. Pola ini mungkin merupakan pola manajemen laba yang paling menarik. Dari penelitian Healy (1985) terlihat bahwa manajer memiliki insentif untuk meratakan laba agar tetap berada di antara

batas bawah (*bogey*) dan batas atas (*cap*) skema bonus. Di samping itu, manajer yang *risk-averse* lebih menyukai laba yang tidak terlalu berfluktuasi sehingga juga cenderung melakukan perataan laba. Motivasi lain yang dapat menyebabkan manajer melakukan perataan laba adalah keinginan untuk meratakan rasio-rasio *debt covenant*, mengurangi kemungkinan dipecat, dan mengkomunikasikan informasi mengenai prospek perusahaan kepada investor.

### **Pengembangan Hipotesis Studi Mengenai Kebijakan Dividen dan Manajemen Laba**

Dewenter *et al.* (2000) menguji perbedaan konflik antara manajemen dan pemegang saham atas kebijakan dividen di Jepang dan Amerika Serikat. Permasalahan yang diteliti adalah tingkat asimetri informasi mengenai kandungan informasi pengumuman dividen dan konflik keagenan. Temuan penelitian ini adalah konflik keagenan di Jepang lebih rendah dibandingkan dengan di Amerika Serikat. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa masalah keagenan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Achmad (2007) mencoba kembali membuktikan kebenaran motivasi manajemen melakukan tindakan manajemen laba yang dituangkan dalam 3 (tiga) hipotesis dari *positive accounting theory*, yaitu *the bonus plan hypothesis*, *debt covenant hypothesis*, dan *the political cost hypothesis (size hypothesis)*. Watt dan Zimmerman (1986: 257--262) dengan seting perusahaan yang ada di Indonesia. Data yang dianalisis adalah laporan keuangan periode 2003--2005 dengan *ordinary least square regression analysis*. Setelah dianalisis secara statistik penelitian dilanjutkan dengan melakukan investigasi langsung ke perusahaan yang *discretionary accruals*-nya ekstrim. Hasil temuan memberikan dukungan pada hipotesis utang dan politikal proses. Rencana bonus tidak berpengaruh pada manajemen laba. Achmad (2007) menyatakan bahwa motivasi rencana

bonus, perjanjian utang, dan biaya politik merupakan motivasi manajemen laba yang berlaku umum (bernilai global) dalam praktik-praktik bisnis pengelolaan perusahaan. Hasil investigasi terhadap perusahaan yang dijadikan sampel dalam investigasi menemukan beberapa alasan manajer melakukan tindakan manajemen laba antara lain. (1) pembayaran pajak, (2) penggeseran kinerja (sebagai akibat biaya politik), (3) laba dari restrukturisasi utang, (4) kesinambungan usaha, (5) motivasi rencana bonus, (6) pembayaran dividen, dan (7) *debt covenant*.

Hasil temuan Achmad (2007) masih memiliki kelemahan. Pertama, sampel perusahaan tidak dikontrol antara perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba secara ekstrem dengan perusahaan yang tidak mengelola laba. Kedua, penelitian menggunakan sampel hanya 83 perusahaan sehingga model prediksi *discretionary accruals* yang dihasilkan relatif masih lemah. Ketiga, investigasi praktik manajemen laba menghasilkan motivasi dan strategi yang bersifat indikasi dan bukan pembuktian yang dapat dijadikan dasar dalam penilaian kewajaran suatu transaksi secara ekonomi dan hukum.

Penelitian yang menganalisis hubungan kebijakan dividen dengan manajemen laba seperti yang dilakukan oleh Savov (2006). Tujuan penelitiannya adalah mengembangkan analisis pada manajemen laba untuk menguji hubungan interaksi antara perilaku pelaporan perusahaan, kebijakan dividen dan investasi, dan kesalahan penentuan harga saham (*stock market mispricing*) dan dua variabel tambahan, yaitu nilai pasar (*market to book ratio*) dan utang (*debt*). Penelitian dilakukan di perusahaan-perusahaan Jerman dengan menggunakan data laporan keuangan periode 1982--2003 dan menggunakan analisis regresi. Manajemen laba diproksi menggunakan *discretionary accrual* dengan metode pengukuran yang diadopsi dari model modifikasian Jones (1991). Kebijakan dividen diukur dengan perubahan dividen

yang berdasarkan Litner (1956) model. Hasil penelitian menemukan bahwa investasi berhubungan positif dengan manajemen laba dan kebijakan dividen berhubungan secara negatif terhadap manajemen laba. Hasil temuan Savov (2006) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berhubungan negatif terhadap manajemen laba. Artinya semakin tinggi dividen yang dibayarkan maka manajemen semakin menurunkan laba dengan cara melakukan manajemen laba dengan pola *income decreasing*.

Berdasarkan beberapa uraian penelitian sebelumnya maka dapat diajukan hipotesis H1: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap manajemen laba

### **Studi Mengenai *Good Corporate Governance* (GCG) dan Manajemen Laba**

Kajian mengenai *corporate governance* menjadi semakin menarik perhatian para peneliti pascakrisis moneter tahun 1997 dan kasus keuangan seperti kasus Enron, Worldcom, Xerox, Kimia Farma, Bank Lippo muncul. Fenomena ini menggambarkan adanya tata kelola perusahaan yang lemah (*weak corporate governance*). Para regulator berupaya mengatasi permasalahan yang sedang dihadapi dalam dunia bisnis, yaitu dengan mewajibkan perusahaan untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dengan mengeluarkan *Code of Good Corporate Governance*. Penelitian-penelitian yang berkaitan dengan isu GCG yang ditinjau dari kepemilikan institusional dan dewan komisaris adalah sebagai berikut.

Siregar dan Utama (2006) meneliti pengaruh kepemilikan (diukur dengan kepemilikan institusional dan keluarga), ukuran perusahaan (diukur dengan kapitalisasi pasar), dan praktek GCG (diukur dengan kualitas audit, proporsi dewan komisaris independen, dan keberadaan komite audit) terhadap manajemen laba (sebagai variabel independen). Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba kepemilikan keluarga lebih besar daripada kepemilikan institusional. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap manajemen laba dan signifikan. Kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap manajemen laba, tetapi tidak signifikan. Kualitas audit dan audit komite mempunyai pengaruh negatif terhadap manajemen laba, tetapi tidak signifikan. Dewan komisaris independen (sebagai variabel kontrol) mempunyai pengaruh positif, tetapi tidak signifikan.

Andreas (2007) meneliti pengaruh tata kelola korporasi, pengungkapan, dan risiko keuangan terhadap manajemen laba dan kinerja korporasi. Sampel yang digunakan sebanyak 150 perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI. Variabel endogennya ada dua, yaitu, pertama, manajemen laba yang diukur dengan model pengukuran Dechow (1995) dan Kasznik (1999); kedua, kinerja korporasi yang diukur dengan ROE (Klapper dan Love, 2002) dan Tobin's Q (Darmawati dkk, 2005). Variabel eksogen ada tiga, yaitu sebagai berikut. Pertama, tata kelola korporasi dengan variabel-variabel indikator yang pembentuknya meliputi: (1) kepemilikan institusional (Bushee, 1998; Gideon, 2005; Veronika dan Utama 2005), (2) kepemilikan manajerial (Shieifer dan Visny, 1988; Hapsoro, 2006), dan (3) komisaris independen (Xie *at al*, 2002; Chtourou *at al.*, 2001; Verónica dan Utama, 2005), dan (4) komite audit (Chtourou *at al.*, 2001; Verónica dan Utama, 2005). Kedua, pengungkapan korporasi yang diukur dengan pengungkapan wajib dan sukarela. Ketiga, risiko keuangan. Data penelitian ini dianalisis dengan SEM. Temuan penelitian ini, yaitu tidak ada pengaruh yang signifikan antara tata kelola korporasi terhadap manajemen laba dan kinerja korporasi. Temuan lainnya, ada pengaruh antara manajemen laba dan kinerja korporasi.

Xie *at al.*, (2002) meneliti pengaruh dewan komisaris, komite audit, dan

komite eksekutif pada manajemen laba. Manajemen laba diproksi dengan *current accruals* diukur dengan model Jones. Hasil penelitian memberikan bukti bahwa aktivitas dewan komisaris dan komite audit dengan keahlian dibidang keuangan yang dimiliki oleh para anggota dewan komite audit dapat mengurangi perilaku manajemen laba dari manajer.

Untuk mengukur mekanisme *good corporate governance* (GCG) dalam penelitian digunakan proksi dewan komisaris dan kepemilikan institusional. Adanya dewan komisaris independen akan membantu pengawasan terhadap dewan direksi menjadi lebih baik. Keberadaan kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan memberikan pengawasan yang lebih intensif terhadap operasional perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan individual. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diajukan hipotesis berikut.

H2: Kepemilikan institusional ber pengaruh terhadap manajemen laba

H3: Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap manajemen laba

*Dividend payout ratio* =

Dividen per lembar saham .....(1)

Laba per lembar saham

b. GCG diproksi dengan hal-hal di bawah ini.

1. Persentase kepemilikan institusional (KI), yaitu persentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dibagi total saham yang beredar.
2. Persentase dewan komisaris independen (DK), yaitu jumlah dewan komisaris independen dibagi seluruh jumlah dewan komisaris.

2) Variabel dependen adalah manajemen laba.

Pengukuran Manajemen Laba

Perilaku manajemen laba para eksekutif perusahaan dapat dideteksi dengan berbagai metode. Salah satu

## Tujuan Penelitian

Secara umum tujuan penelitian adalah memberikan bukti empiris mengenai isu konflik keagenan yang dimotivasi oleh kebijakan dividen dan GCG berpengaruh pada tindakan manajemen laba.

## METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan dengan mengambil data keuangan yang di publikasikan di pasar modal Indonesia di Jakarta atau dari pusat referensi Bursa Efek Indonesia (BEI) di Jakarta.

Adapun variabel dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut.

1) Variabel independen adalah kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan komisaris independen.

a. *Dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya pembayaran dividen dari laba per lembar saham dan mengukur besarnya laba yang ditahan untuk menambah besarnya modal sendiri.

*Dividend payout ratio* diukur dengan formulasi berikut.

antarnya adalah dengan melihat besarnya akrual diskresioner. Pada penelitian ini akrual diskresioner (AD) merupakan proksi dari manajemen laba.

Penelitian ini bertujuan untuk menghitung akrual diskresioner menggunakan model Jones modifikasi (Dechow *et al.*, 1995). Modifikasi ditujukan untuk menghilangkan kesalahan pengukuran akrual diskresioner pada pendapatan (*revenue*). Penyesuaian dilakukan pada perubahan pendapatan melalui perubahan piutang dalam periode peristiwa. Dechow (1995) menguji berbagai alternatif model akrual dan menunjukkan bahwa model Jones

modifikasian merupakan model yang terbaik.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan yang terdiri atas neraca dan laporan laba rugi. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dari tahun 2005--2009 yang diperoleh dari pusat referensi pasar modal Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, dan *download* dari internet.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk memperoleh data yang representatif, sampel yang digunakan dalam penelitian diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria, (a) terdaftar di BEI sejak tahun 2005—2009, (b) Perusahaan dalam keadaan laba, (c) Membagi dividen berturut-turut minimal selama periode pengamatan dan (d) perusahaan memiliki kepemilikan institusional

Hipotesis diuji dengan menggunakan *multiple regression analysis* dengan formula seperti di bawah ini.

$$ML = a + \beta_1 DPR + \beta_2 KI + \beta_3 DK + e \dots (2)$$

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DA/ML	150	-.3076	.6885	-.019542	.127259
DPR	150	11.76	97.41	35.0083	18.9934
kep_ins (KI)	150	21.27	98.00	69.2179	17.5464
dewan_kom (DK)	150	.20	.80	.3688	.1094
Valid N (listwise)	150				

Keterangan:

DA (ML) = Discretionary Accrual/Manajemen Laba

DPR = *Devidend Payout Out*

KI = Kepemilikan Institusional

DK = Dewan Komisaris Independen

Manajemen laba dalam penelitian ini diprosikan dengan nilai *discretionary*

Keterangan :

ML= Manajemen Laba

a = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

DPR= *Dividend pay out ratio*

KI= Kepemilikan Institusi

DK=Dewan Komisaris Independen

e = *error*

Sebelum dilakukan analisis data dilakukan pengujian asumsi klasik. Dalam studi ini digunakan model regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik meliputi uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Hal ini bertujuan agar model regresi memenuhi syarat *BLUE (Best Linear Unbiased Estimator)*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Karakteristik Populasi

Hasil seleksi sampel dengan menggunakan *purposive sampling* sesuai dengan kriteria yang telah dijelaskan di atas jumlah observasi adalah 150. Perusahaan yang terpilih menjadi sampel, yaitu tahun 2005 adalah 29 perusahaan; tahun 2006 berjumlah 31 perusahaan, tahun 2007 berjumlah 33 perusahaan; tahun 2008 berjumlah 36 perusahaan, dan tahun 2009 berjumlah 21 perusahaan. Tabel 1 merupakan hasil analisis statistik deskriptif.

*accrual* yang diukur dengan model Jones yang dimodifikasi (Dechow et al., 1995). Tahapan dalam perhitungan nilai *discretionary accrual* sebagai berikut.

Langkah pertama adalah melakukan perhitungan terhadap *total accrual* (TA). Nilai *total accrual*, terdiri atas dua bagian yaitu, *non-discretionary accrual* dan *discretionary accrual*. Untuk memperoleh nilai *discretionary accrual* maka harus dilakukan pemisahan antara *non-discretionary accrual* dan *discretionary accrual*. Sebelum dilakukan perhitungan terhadap nilai *non-discretionary accrual*, dilakukan perhitungan terhadap nilai *total accrual*. Selanjutnya dilakukan perhitungan terhadap nilai *non-discretionary accrual*. Nilai *non-discretionary accrual* diperoleh setelah dilakukan regresi untuk estimasi koefisien 1, 2, dan 3. *Discretionary accrual* (manajemen laba) diperoleh dari *total accrual* dikurangi *non-discretionary accrual*.

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan tidak ada multikolinieritas, tidak ada

autokorelasi, dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian, model regresi linier berganda memenuhi standar *BLUE* (*Best Linear Unbiased Estimator*).

### Hasil Pengujian Hipotesis

Analisis ini diolah dengan program komputer *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) *for windows*. Teknik analisis ini digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh dari variabel bebas yang diteliti yaitu DPR (proksi kebijakan dividen), KI (kepemilikan institusional), dan dewan komisaris independen (DK). Variabel terikat, yaitu manajemen laba (ML) secara parsial pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Adapun rangkuman hasil pengolahan data dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini.

**Tabel 2. Rangkuman Hasil Analisis Regresi**

Nama Variabel	Koefisien Regresi	Uji Parsial	
		t-test	Probabilitas
DPR	-0,001060	-1,982	0,049
KI	0,000302	0,523	0,602
DK	0,312	3,401	0,001
Konstanta	-0,118		
Standar Error Estimasi	0,122036		
Adjusted R square	0,080		
F	5,342		
Probabilitas	0,002		
R Square	0,099		

Pada Tabel 2 ditunjukkan nilai *Adjusted R square* penelitian ini yang menjelaskan variasi variabel terikat (dependen) yang dijelaskan melalui variasi variabel bebas (independen). Pada penelitian ini nilai *Adjusted R square* adalah sebesar 0,080. Artinya 8 persen variasi manajemen laba dipengaruhi oleh variasi kebijakan dividen (DPR), kepemilikan institusional (KI), dan dewan komisaris independen (DKI). Tidak ada kesepakatan umum di antara

pakar ekonometri tentang mana yang lebih penting antara *R square* tinggi atau standar *error* yang kecil. Bila suatu model digunakan sebagai peramalan, maka nilai peramalan *R square* merupakan kriteria yang lebih penting, tetap kalau tujuannya untuk menguji hipotesis nol berdasarkan taksiran parameter, maka taksiran parameter yang tidak bias menjadi hal yang lebih penting (Simodininggrat, 2001).

Nilai F-test digunakan untuk melihat hubungan antara variabel bebas dan terikat. Pada penelitian ini besarnya nilai F-test adalah 5,342 dengan tingkat signifikansi 0,002 (angka ini lebih kecil dari tingkat penyimpangan harapan sebesar 0.05). Berarti, hasil analisis data untuk penelitian ini menunjukkan model yang digunakan dalam penelitian ini adalah layak.

Hasil persamaan model regresi linear berganda tersebut menunjukkan arah dan besarnya pengaruh dari tiap-tiap variabel bebas terhadap variabel terikat yang ditunjukkan oleh koefisien regresi tiap-tiap variabel bebasnya. Koefisien regresi variabel bebas yang bertanda positif berarti mempunyai pengaruh yang searah pada manajemen laba, sedangkan koefisien regresi variabel bebas yang bertanda negatif berarti mempunyai

pengaruh yang berlawanan terhadap manajemen laba. Untuk mengetahui apakah variabel bebas tersebut berpengaruh terhadap variabel terikat, maka dilakukan uji hipotesis secara parsial (individual) untuk setiap hipotesis yang diajukan menggunakan uji t.

### Uji t Test (Uji Regresi secara Parsial)

Untuk menguji tiap-tiap variabel secara parsial atau ketiga hipotesis yang diajukan dapat diketahui melalui uji t. Apabila t hitung lebih besar daripada t tabel atau  $P_{value} < 0,05$ , maka hubungan antara variabel independen dan dependen adalah signifikan.  $P_{value}$  yang paling rendah menunjukkan variabel yang paling dominan mempengaruhi manajemen laba. Ringkasan hasil uji t untuk setiap variabel bebas terhadap variabel terikat dapat ditunjukkan pada Tabel 3.

Tabel 3. Uji t Test

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.118	.056		-2.110	.037
DPR	-.001	.001	-.158	-1.982	.049
kep_ins	3.020E-04	.001	.042	.523	.602
dewan_kom	.312	.092	.268	3.401	.001

a. Dependent Variable: DA

Dari Tabel 3 terlihat bahwa nilai probabilitas signifikansi DPR di bawah 0,05 yaitu 0,49, kepemilikan institusional (KI) di atas 0,05 yaitu 0,602, dan dewan komisaris independen (DK) di bawah 0,05, yaitu 0,001. Selanjutnya, akan dijelaskan hasil pengujian tiap-tiap hipotesis yang diajukan pada penelitian ini berdasarkan uji t yang ditunjukkan sebagai berikut:

#### **Pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap manajemen laba (ML)**

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan secara statistis signifikan bahwa kebijakan dividen

(DPR) berpengaruh terhadap manajemen laba pada tingkat kepercayaan 95% atau  $P_{value} < 0,05$ . Hal itu, berarti bahwa hipotesis 1 didukung. Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya (Achmad, 2007), (Kato at al., 2007), dan (Savov, 2006) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen (yang diproksi dengan DPR) berhubungan dengan manajemen laba dengan koefisien yang bertanda negatif. Hasil penelitian ini memberikan bukti bahwa kebijakan dividen sebagai sumber konflik antara manajemen dan pemegang

saham dapat mempengaruhi/memotivasi manajemen melakukan tindakan manajemen laba. Semakin tinggi DPR berarti bahwa manajemen semakin menurunkan laba dengan melakukan tindakan manajemen laba dengan cara *decreasing income*.

Hasil penelitian ini mendukung teori keagenan sebagai teori utama yang mendasari penelitian ini. Teori keagenan (Jensen dan Mckling, 1976) menjelaskan bahwa antara manajemen dan pemegang saham terbukti menimbulkan konflik karena kedua belak pihak, baik agen (manajemen) maupun prinsipal (pemegang saham) menginginkan mendapatkan keuntungan yang maksimal dari hubungan kontraktual ini. Pada penelitian ini kebijakan dividen merupakan sumber konflik. Di satu sisi pemegang saham menginginkan dividen dibagi dalam jumlah besar (sesuai dengan *bird in the hand theory*), sedangkan manajemen menginginkan dividen dibagi dalam jumlah yang kecil (sesuai dengan teori dividen kas residual). Teori kas residual menjelaskan bahwa manajemen akan selalu berusaha agar dana yang dimiliki oleh perusahaan sedapat mungkin memberikan manfaat pada perusahaan (bukan kepada pemegang saham) sehingga alternatif pembagian dividen merupakan alternatif terakhir (Kaen, 2003). Manajemen mau membayar dividen jika tidak ada kesempatan berinvestasi yang menghasilkan *net present value* (NPV) yang positif pada masa yang akan datang. Berdasarkan teori dan hasil pengujian statistis terbukti bahwa adanya upaya manajemen menurunkan laba dengan cara melakukan manajemen laba dengan cara melakukan *decreasing income*.

### **Pengaruh kepemilikan institusional (KI) terhadap manajemen laba**

Hasil pengujian menunjukan bahwa hipotesis 2, yaitu KI berpengaruh terhadap manajemen laba tidak dapat diterima pada tingkat kepercayaan 95% atau  $P_{value} > 0,05$ . Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba sehingga hipotesis 2 ditolak. Konsep yang diajukan mengenai mekanisme GCG jika dipandang dari kepemilikan institusional. Maksudnya dengan adanya kepemilikan institusi diharapkan akan membantu dewan komisaris dalam mengawasi operasional dari manajemen sehingga mekanisme ini akan mampu mengurangi perilaku manajemen laba yang bersifat oportunistik, ternyata dalam penelitian ini tidak dapat dibuktikan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Bushee (1998), Mediasty dan Mahfoedz (2003), Boediono (2005), dan Tarjo (2007) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional mampu mengurangi perilaku manajer untuk mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Veronica & Utama (2005), Darmawati (2003), Demsetz and Lehn (1985), Ujyantho dan Pramuka (2007), dan Andreas (2007) yang juga tidak menemukan bukti adanya hubungan yang signifikan antara konsentrasi kepemilikan institusional dan manajemen laba. Hal itu berarti bahwa adanya kepemilikan institusional sebagai pemegang saham tidak dapat diharapkan sebagai pihak internal yang dapat berperanan untuk memonitor manajemen. Jadi, keberadaan kepemilikan institusional tidak

dapat mempengaruhi atau mengurangi manajemen melakukan manajemen laba ataupun tidak.

### **Pengaruh dewan komisaris Independen terhadap manajemen laba**

Hasil pengujian menunjukkan hipotesis H3 diterima pada tingkat kepercayaan 95% atau  $P_{value} < 0,05$ . Ini berarti dugaan peneliti pada hipotesis 3 bahwa dewan komisaris independen berpengaruh pada manajemen laba dapat diterima/didukung secara statistik dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial dewan komisaris independen berpengaruh pada manajemen laba. Arah temuan penelitian ini tidak konsisten dengan konsep yang menyatakan bahwa adanya dewan komisaris independen diharapkan akan ada yang mengawasi manajer dalam mengelola perusahaan berarti akan mengurangi tindakan manajemen laba yang bersifat oportunistik. Namun, temuan penelitian ini menyatakan semakin tinggi dewan komisaris independen, semakin terjadi manajemen laba.

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Boediono (2005), yang juga menemukan bukti adanya hubungan positif antara manajemen laba dan dewan komisaris independen. Artinya, semakin besar keanggotaan dewan komisaris independen akan semakin meningkatkan tindakan manajemen laba. Kondisi ini juga ditegaskan dari hasil survei *Asian Development Bank* bahwa kuatnya kendali pendiri perusahaan dan kepemilikan saham mayoritas menjadikan dewan komisaris tidak independen dan fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggung jawabnya

menjadi tidak efektif (dalam Boediono, 2005). Ada kemungkinan penempatan atau penambahan anggota dewan komisaris dari luar perusahaan (independen) hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas (pengendali/ *founders*) masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan komisaris tidak meningkat, bahkan bisa menurun. Kemungkinan juga besarnya jumlah dewan komisaris yang independen justru sebaliknya, yaitu menyebabkan terjadi koordinasi yang tidak efektif di antara dewan komisaris independen dan kurangnya frekuensi rapat dalam rangka pengawasan terhadap manajer. Pembentukan dewan komisaris hanya sekedar untuk memenuhi regulasi yang dikeluarkan oleh badan pengatur pasar modal yang mewajibkan perusahaan minimal mempunyai 30% dewan komisaris yang independen.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa, Pertama, hasil pengujian memberikan bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara statistik signifikan terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini mendukung konsep yang menyatakan bahwa konflik yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham yang disebabkan oleh kebijakan dividen ini dapat mempengaruhi manajemen melakukan manajemen laba yang semakin menurunkan laba. Temuan penelitian ini mendukung hipotesis 1 dari keagenan yang mendasari penyusunan hipotesis penelitian, Kedua, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Berarti adanya kepemilikan institusional sebagai

pemegang saham tidak akan mempengaruhi manajemen melakukan manajemen laba ataupun tidak. Hal itu terjadi karena dengan adanya kepemilikan institusi dalam perusahaan tidak begitu berfungsi dalam melakukan pengawasan terhadap perilaku manajer. Kepemilikan institusional sebagai proksi mekanisme GCG tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, Ketiga, variabel dewan komisaris independen sebagai proksi GCG berpengaruh positif signifikan pada manajemen laba yang terjadi di perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Keanggotaan dewan komisaris yang terdiri atas komisaris independen perusahaan ternyata tidak mampu mengurangi/ menekan terjadinya manajemen laba, justru memicu manajemen laba. Hal tersebut disebabkan oleh banyaknya jumlah dewan komisaris independen ternyata menjadi tidak efektif dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen karena koordinasi menjadi lambat dan kurangnya frekuensi rapat.

### Saran

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian, simpulan dan keterbatasan penelitian, dapat disampaikan saran-saran yaitu, Pertama, bagi perusahaan, sebaiknya mekanisme yang optimal sesuai dengan pengelolaan perusahaan selalu diterapkan. Hal itu penting karena akan menciptakan suatu kondisi perusahaan yang baik atau *good corporate governance*. Pada akhirnya akan tercapai peningkatan kinerja perusahaan dan adanya keuntungan untuk seluruh *stakeholders* dan Kedua, bagi para investor, disarankan berhati-hati dalam pengambilan keputusan bisnis, tidak hanya terfokus pada informasi laba, tetapi juga mempertimbangkan informasi nonkeuangan, seperti keberadaan mekanisme internal perusahaan. Hal itu perlu karena informasi laba yang disajikan oleh manajemen ada kemungkinan dimodifikasi hanya demi kepentingan manajemen.

### Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mengukur GCG hanya menggunakan proporsi kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen. Namun, tidak memperhatikan perilaku atau aktivitasnya dalam penerapan tata kelola perusahaan. Pemilihan pengukuran ini kemungkinan memiliki tingkat akurasi yang rendah untuk memprediksi mekanisme GCG terhadap manajemen laba. Keterbatasan pengukuran pada penelitian ini, disebabkan oleh data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Hal itu menjadi kelemahan pengukuran penelitian ini. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan indeks GCG dalam memprediksi manajemen laba korporasi. Hal itu penting karena indeks akan memberikan penilaian penerapan GCG yang lebih baik dibandingkan dengan mekanisme GCG yang ditunjukkan dengan suatu data sekunder tanpa investigasi lebih lanjut.

### REFERENSI

- Achmad, K, Subekti I, dan Sari A. 2007. *Investigasi Motivasi Strategi Manajemen Laba pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi 10. Makassar.
- Andreas. 2007. *Pengaruh Tata Kelola Korporasi, Pengungkapan Korporasi, dan Risiko Keuangan terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Korporasi*. Disertasi. Universitas Brawijaya.
- Arifin, Zainal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Penerbit: Ekonisia. Yogyakarta.
- Bapepam. 2003. *Siaran Pers Hasil Pemeriksaan Kasus Laporan Keuangan dan Perdagangan Saham di PT. Bank Lippo Tbk*. 17 Maret 2003. <http://www.google.com>. Diakses 12 Januari 2009.
- Boediono, Gideon S.B. 2005. *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme*

- Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi 8 Solo.
- Bushee, Brian J., 1998a. Institutional Investor, Long-Term Investment, and Earnings Management". *Working Paper*, January, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?Abstract\\_id=52686](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?Abstract_id=52686), January, pp 1--42.
- Chotourou, Sonda MARRAKCHI, Jean Bedard, dan Lucie Cour Teau. 2001. Corporate Governance and Earnings Management. *Social Science Research Network*. [Http://ssrn.com](http://ssrn.com). diakses 10 Agustus 2008.
- Darmawati, Deni, Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu. 2004. *Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi 7. Denpasar.
- Dechow, P. M., R. D., Sloan, dan A. P., Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70, 193--225.
- Fama. E.F. dan M.C. Jensen. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal Of Law and Economics*. 26: p. 301--325.
- Hartono, M. J. 1997. The Agency-Cost Explanations for Dividend Payments: Empirical Evidence. *Working Papers*. Universitas Gadjah Mada.
- He, Liyu, Sue Wright, Elaine Vans, Sue Crowe. 2007. Earnings Management in Australia Under New ASX Corporate Governance Guideline. *Working Paper* Department of Accounting and Finance at Macquarie University.
- Healy, P.M. 1985. The Effect of Bonus Scheme on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*. 7: 85--107.
- Herawati, Erna, 2007. *Pengaruh Elemen-elemen Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Earning Management dan Kinerja Perusahaan*. Disertasi. Universitas Airlangga.
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4):305--360.
- Jones, J. J. (1991). Earning Management During Import Relief Investigation. *Journal of Accounting Research* 25 pg. 85-125.
- Klein, April. 2002. Audit Committee, Board of Director Characteristics and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economic* 33: 375--400.
- Klapper, Leora F dan I love. 2002. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Market. *Working Papers* <http://ssrn.com>. Diakses 29 Maret 2007.
- Kaen, Fred R. 2003. *A Blue Print For Corporate Governance: Strategy, Accountability, and Preservation of Shareholders Value*. Amacom New York.
- Kato, Kazo Kucimura, Michio, dan Y. Yoshia 2003. Dividend Behavior Pure Accrual Management of Japanese Banks, Faculty of Information Management Osaka University of Economics. *Working Papers*, <http://google.com>. Diakses 12 Januari 2003.
- Midiastuty, P.P. dan M. Machfoedz, 2003. *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi 6. Surabaya.
- Nasution, M. dan Dody Setiawan. 2007. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi 10. Makassar.
- Sanjaya. 2008. Auditor Eksternal, Komite Audit, dan Manajemen Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 11(1): 97--116.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P dan Siddharta Utama. 2005. *Pengaruh*

- Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi 8 Solo.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P dan Bachtar, Yanivi S. 2004. *Good Corporate Governance, Information Asymmetry, and Earnings Management*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi 7 Denpasar: hal 57--69.
- Savov, Sava. 2006. "Earnings Management, Investment, and Dividend Payments". *Working Papers*. Univesity of Mannheim.  
<http://www.google.com>. diakses 22 Desember 2008
- Scott, W.R. 2006. *Financial Accounting Theory*, Prentice-Hall. Inc
- Shleifer, A. dan R.W. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, Vol.52. No.2. Juni, hal.737--783.
- Tarjo. 2008. *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi 11. Pontianak.
- Ujiyantho, Muh. Arif dan Pramuka, B. A. 2007. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi 10. Makassar.
- Watt, Ross L. Dan Jerold L. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall International Editions.
- Xie, B, Davidson, WN. Dadalt, P.J. 2003. Earning Management and Corporate Governance : the Role of the Board and the Audit Committee. *Journal of Corporate Finance* 9 (3): 295--316.
- Yu, Fank. 2006. Corporate Governance and Earning Management. *Working Paper*. <http://www.google>. Diakses Agustus 2008.