

EFEKTIFITAS PELAKSANAAN CORPORATE GOVERNANCE DAN AUDIT EKSTERNAL–AUDITOR DENGAN SPESIALISASI INDUSTRI DALAM MENGHAMBAT MANAJEMEN LABA

Antonius Herusetya

Business School Universitas Pelita Harapan

e-mail: aherusetya@yahoo.com

Abstract

The purpose of this study is to examine whether the principle of corporate governance is practiced effectively by the public listed companies, and has the ability to reduce agency cost from opportunistic earnings management. With the sample of 115 firms years in the year 2005 and 2006 from public companies audited by The Big 4 and non- Big 4 auditors, we haven't yet provide any evidence that the practice of corporate governance (reflected by the Corporate Governance Performance Index- CGPI 2005) could reduce the possibilities of earnings management. We conduct other alternative tests using the monitoring mechanism and independency of the Board of Commissioners, and give the same result with the above tests. While in our other tests using the external audit- one of the functions of the gatekeeper of capital market, The Big 4 auditors (both with and without industry specialization) and non- Big 4 auditors could not provide any evidence that these gatekeepers functioned effectively to detect opportunistic earnings management. In other words, there is no difference whether these public companies audited by The Big 4 auditors, non- Big 4 auditors or even The Big 4 auditors with industry specialization. The result of this study regarding the practice of corporate governance and audit quality in the context of Indonesia is still questioned and unsolved. Cahan et al. (2008) found evidence that countries with weak investor protection have lower corporate governance quality compared to countries with stronger investor protection. That evidence might explain why corporate governance practice measured by CGPI 2005, and other alternative mechanism tests done by us could not described the above results.

Keywords: *corporate governance, external audit, The Big 4 auditors, earnings management, industry specialization, board of commissioners*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah prinsip corporate governance telah diterapkan secara efektif oleh perusahaan-perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki kemampuan untuk mengurangi biaya keagenan dari manajemen earnings yang oportunis. Dengan mengambil sampel 115 perusahaan pada tahun 2005 and 2006 dari perusahaan publik yang diaudit oleh auditor dari The Big 4 dan non- Big 4 auditor, peneliti belum berhasil membuktikan bahwa praktek corporate governance (yang tercermin dari Corporate Governance Performance Index- CGPI 2005) dapat mengurangi kemungkinan adanya earnings management. Penelitian ini melakukan tes-tes alternatif lainnya dengan menggunakan mekanisme pengawasan dan independensi Dewan Komisaris namun memberikan hasil yang sama dengan tes-tes sebelumnya. Sedangkan tes yang dilakukan penelitian ini menggunakan auditor eksternal sebagai salah satu fungsi pengamanan di pasar modal. Auditor dari The Big 4 (baik dengan atau tanpa spesialisasi industri) dan auditor dari non- Big 4 tidak dapat memberikan bukti apapun bahwa para pengaman ini melakukan fungsinya secara efektif dalam mendeteksi adanya earnings management. Dengan kata lain tidak terdapat perbedaan antara perusahaan publik yang diaudit oleh auditor dari The Big 4, non- Big 4 atau bahkan The Big 4 auditors dengan spesialisasi industri. Hasil penelitian yang berkaitan dengan penerapan

corporate governance dan kualitas audit dalam konteks Indonesia ini masih belum terjawab dan terpecahkan. Cahan dkk. (2008) menemukan bukti bahwa negara-negara dengan perlindungan investor yang lemah memiliki kualitas corporate governance yang lebih rendah dibandingkan dengan negara-negara dengan perlindungan investor yang lebih kuat. Bukti tersebut mungkin dapat menjelaskan mengapa praktek corporate governance diukur dengan CGPI 2005, dan tes-tes mekanisme alternatif lainnya yang dilakukan dalam penelitian ini tidak dapat menjelaskan hasil yang diperoleh diatas.

Kata kunci: *corporate governance, audit eksternal, auditor dari The Big 4, earnings management, spesialisasi industri, dewan komisaris*

PENDAHULUAN

Penelitian sebelumnya mendokumentasikan terjadinya kegagalan yang meluas dalam pelaporan keuangan yang berhubungan dengan lemahnya *corporate governance* perusahaan, dan umumnya berhubungan dengan karakteristik dari dewan (*board*) dan komite audit (*audit committee*) (Beasley, 1996 dalam Ahmed dan Duellman, 2007; Dechow dkk. 1996; Abbot dkk. 2004). Lebih lanjut juga terdapat bukti bahwa karakteristik tim manajemen (*duality* dan kepemilikan) berhubungan dengan kecurangan pelaporan keuangan (Dunn, 2004 dalam Young dkk. 2008). Beasley dkk. (2000) menemukan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan akuntansi memiliki mekanisme *governance* yang lebih lemah ditandai dengan komite audit yang lebih sedikit, komite audit dan dewan yang kurang independen, dan *audit committee meetings* yang lebih sedikit. Klein (2002) bahkan menunjukkan bahwa independensi dalam komite audit berhubungan negatif dengan tingkat pengelolaan laba (*earnings management*). Hasil temuan tersebut menunjukkan bahwa *insider-dominated boards* dan *audit committees* dapat memberikan lebih banyak manajemen atau *insiders* kesempatan untuk memanipulasi pelaporan keuangan. Dengan perkataan lain, mekanisme pengawasan *governance* yang lemah berhubungan dengan manajemen laba yang lebih besar (Beasley, 1996 dalam Ahmed dan Duellman, 2007; Klein, 2002; Leuz, dkk., 2003). Dengan demikian tidak menyelesaikan atau meminimalisasi biaya keagenan yang diharapkan.

Penelitian ini memfokuskan pada pengujian efektifitas pelaksanaan *corporate governance* yang tercermin dari indeks *corpo-*

rate governance, dan mekanisme *corporate governance* melalui fungsi pengawasan oleh dewan komisaris, dan *external auditing* dalam kaitannya dengan *earnings management*. Badan pengawas pasar modal di Amerika Serikat *the Securities and Exchange Commission (SEC)* memberikan wewenang yang lebih banyak bagi auditor eksternal untuk menguji kewajaran laporan keuangan perusahaan publik di Amerika Serikat (La Porta, dkk., 2000). Auditor dengan demikian memainkan peran yang penting dalam memberikan kepastian akan perlindungan investor, yaitu dengan memberikan kepastian bahwa ekspropri¹ yang dilakukan oleh *insider* dapat dibatasi. Tanpa adanya deteksi ekspropriasi yang dilakukan oleh *insider*, maka tingkat perlindungan investor dalam bentuk-bentuk lainnya akan lemah secara signifikan (Farber, 2005).

Audit (*audit quality*) yang dilakukan oleh auditor The Big 4² dalam memberikan kepastian akan kualitas pelaporan keuangan (*financial reporting quality*)³ menjadi sorotan

¹ Bentuk ekspropriasi dapat berbagai cara, misalnya *insider* dapat dengan mudah melakukan pencurian atau kecurangan. Alternatif lainnya adalah *insider* melakukan penjualan produk, aset, atau sekuritas perusahaan dibawah harga pasar kepada mereka atau perusahaan lainnya yang berada dalam kendali mereka (Shleifer dan Vishny, 1997; Newman, dkk., 2005). Contoh lainnya adalah ekspropriasi yang terjadi di negara Amerika Serikat meliputi Enron, Tyco, dan WorldCom.

² Kantor akuntan publik dapat diklasifikasikan menurut ukurannya, di Amerika Serikat kantor akuntan publik terbesar mula-mula dikategorikan dengan istilah 'The Big 8' pada tahun 1986, kemudian dilakukan beberapa kali merger antar mereka menjadi 'The Big 6', 'The Big 5', dan terakhir dengan adanya skandal Enron tahun 2002 menjadi 'The Big 4'. Di Indonesia, ukuran kantor akuntan publik (KAP) dibagi menjadi The Big 4, *second-tier firms*, *the third-tier firms* dan lokal (Tuannakotta, 2007)

³ '*Financial reporting quality*' dapat diukur dengan berbagai cara, misalnya melalui *auditor litigation*, *analyst rankings*,

utama, terutama sejak berkembangnya masalah *earning restatement* yang dilakukan oleh para manajemen perusahaan, serta skandal Enron, WorldCom, dll (Browning dan Weil, 2002; Jenkins, dkk., 2006; Chan, dkk., 2006). Studi-studi di Amerika memberi bukti adanya penurunan dalam *earning quality* sejak akhir tahun 1990-an, serta mempertanyakan peran efektifitas auditing dalam menghambat penurunan kualitas laba (Jenkins, dkk., 2006). Studi-studi tersebut menemukan banyak perusahaan telah memanfaatkan fleksibilitas yang diijinkan dalam standar akuntansi dengan cara memanipulasi *accrual* untuk tujuan pelaporan laba (Meek dan Thomas, 2004).

Pada penelitian di negara-negara lain, Leuz dkk. (2003) menemukan *earnings management* yang rendah (tinggi) di negara dengan *stock market* yang besar (kecil), konsentrasi kepemilikan yang rendah (tinggi), dan penegakan hukum dari *contractual right* yang kuat (rendah). Ia menemukan bukti bahwa perlindungan investor yang lebih besar akan meningkatkan kualitas laporan keuangan dengan mengurangi adanya manajemen laba. Hung (2000) mendokumentasikan bahwa perlindungan investor yang lebih besar akan meningkatkan efektifitas dari *accrual accounting*. Namun sebaliknya, *accrual anomaly* ditemukan di negara-negara yang memungkinkan penggunaan *accrual accounting* yang tinggi, memiliki konsentrasi kepemilikan yang lebih rendah, dan ditemukan salah satu penyebabnya adalah *earnings management* (Cohen, dkk., 2005; Pincus, dkk., 2007). Yang menarik lagi adalah temuan penelitian Lang dkk. (2008) dimana perusahaan-perusahaan *non-US cross listing* menunjukkan adanya *earnings smoothing* dan memiliki kecenderungan yang lebih tinggi untuk mengelola laba kepada target. Lebih lanjut Lang dkk. (2008) menyatakan bahwa

SEC enforcement actions, dan *earning quality* (Balsam dkk. 2003, lihat juga Feroz, dkk., 1991). Dalam penelitian ini penulis membatasi pengukuran *financial reporting quality* pada *earning quality*. *Earning quality* sendiri merupakan konsep yang tidak memiliki definisi umum dalam studi literatur. Balsam dkk. (2003) menguji kualitas laba melalui besaran absolut *discretionary accrual* dan *earning response coefficient* (ERC)

perusahaan-perusahaan dari negara dengan perlindungan investor yang rendah menunjukkan lebih banyak bukti adanya *earnings management*. Studi di negara-negara ASEAN menunjukkan perbedaan dalam kualitas audit oleh karena perbedaan dalam *legal environment* negara yang bersangkutan (Marchesi, 2000). Penelitian Marchesi (2000) menemukan *audit quality* yang sangat kompromi di beberapa negara oleh karena kurangnya aturan mengenai independensi auditor, termasuk di negara Indonesia.

Motivasi penelitian ini adalah pertama, untuk mengetahui sejauh mana pengaruh efektifitas praktik *corporate governance* secara umum, efektifitas *board monitoring*⁴, serta pengaruh eksternal audit dengan spesialisasi industri (sebagai ukuran kualitas audit) dalam menghambat kemungkinan adanya *earnings management*. Sejauh pengamatan penulis, masih sedikit penelitian di Indonesia yang mengukur pengaruh pelaksanaan *corporate governance* dan peran dewan komisaris, serta kualitas audit terhadap *earnings management* perusahaan publik. Penelitian-penelitian di Indonesia sehubungan dengan *corporate governance* perusahaan, manajemen laba dan *earning quality* sudah cukup banyak (contoh, Gumanti, 2001; Meutia, 2004; Ardiyati, 2005; Utami, 2006; Utama dan Leonardo, 2006; Siregar dan Utama, 2006; Rahmawati, dkk., 2007; Sukartha, 2007; Ujiyantho dan Pramuka, 2007; Kustono, 2008) namun pengujian penelitian-penelitian tersebut bersifat *single effect*, dan belum ada yang mengkaitkan langsung (*joint effect*) hubungan *earnings management* dengan mekanisme *governance* perusahaan dan

⁴ Bentuk *boards* atau dewan dalam sebuah perusahaan, terdapat dua sistem yang berbeda yang berasal dari dua sistem hukum yang berbeda, yaitu Anglo Saxon, dan dari kontinental Eropa. Sistem hukum Anglo Saxon dikenal dengan *one tier system*, dimana perusahaan hanya memiliki satu dewan direksi yang merupakan kombinasi antara manajer atau pengurus senior (direktur eksekutif) dan direktur independen yang bekerja dengan prinsip paruh waktu (non- direktur eksekutif). Sistem hukum kontinental Eropa memiliki *two tier system*, berupa dua badan terpisah, yaitu dewan pengawas (dewan komisaris) dan dewan manajemen (dewan direksi). Dewan direksi mengelola dan mewakili perusahaan dibawah pengarahan dan pengawasan dewan komisaris. Hukum perusahaan Indonesia menganut sistem *two tier* (FCGI, n.d.)

kualitas audit dengan spesialisasi industri auditor.

Kedua, studi-studi sebelumnya umumnya dilakukan pada perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat yang memiliki struktur kepemilikan tersebar, dengan perlindungan investor relatif kuat (Berle dan Means 1932 dalam Young, dkk., 2008; Shleifer dan Vishny, 1997) yang mungkin hasilnya berbeda pada *emerging market*, termasuk di Indonesia dengan ciri kepemilikan lebih terkonsentrasi dan perlindungan investor relatif lemah (Claessens, dkk., 2000). Penelitian ini ingin menguji kemungkinan mekanisme *corporate governance* yang lemah (ditandai dengan lemahnya mekanisme monitoring oleh dewan komisaris) apakah dapat dimitigasi dengan adanya pengaruh dari audit eksternal yang dilakukan oleh The Big 4. Ketiga, penelitian ini juga ingin menguji ulang apakah terdapat pengaruh kualitas audit antara auditor The Big 4 dengan auditor non-Big 4 dalam rangka mengurangi kemungkinan adanya manajemen laba untuk perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengujian dengan menggunakan pengamatan 115 *firm years* untuk tahun 2006 dan 2005 dan untuk sampel 57 perusahaan yang diaudit oleh auditor The Big 4 belum dapat memberikan bukti bahwa praktik *corporate governance* (yang diukur dengan indeks CGPI 2005) dapat mengurangi kemungkinan adanya manajemen laba. Pengujian dengan menggunakan alternatif pengukuran selain indeks CGPI (baik untuk *full sample* (n=115) dan *sub-sample* (n=57)) melalui fungsi pengawasan dan independensi dari dewan komisaris masih belum terbukti mampu mengurangi kemungkinan adanya manajemen laba. Sedangkan fungsi *gatekeeper* dari pasar modal melalui audit eksternal, baik yang dilakukan oleh auditor The Big 4, maupun auditor The Big 4 dengan spesialisasi industri juga belum memberikan bukti dapat mengurangi kemungkinan adanya manajemen laba. Kesimpulan umum yang dapat ditarik adalah bahwa efektifitas pelaksanaan *corporate governance* dan kualitas audit dari kantor akuntan publik (KAP) The Big 4, bahkan dengan

spesialisasi industri untuk perusahaan publik merupakan masalah yang belum terselesaikan.

Pembahasan penelitian ini selanjutnya adalah sebagai berikut. Bagian II membahas kerangka teori, penelitian sebelumnya dan pengembangan hipotesis pengujian. Pada bagian III membahas metode penelitian. Bagian IV adalah hasil dan analisis penelitian, dan pada bagian terakhir simpulan, keterbatasan, implikasi dan penelitian selanjutnya.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Konsep *corporate governance* dapat didefinisikan sebagai serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) (IICG 2007). *Corporate governance* mencakup hubungan dari berbagai partisipan dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks & Minow 2004 dalam Carcello, 2009). Mekanisme *corporate governance* yang efektif memiliki peran dalam menjaga pelaporan keuangan yang dapat diandalkan (*reliable*) termasuk *senior management*, *board of directors (BoD)*, dan berbagai komite yang membantu dewan (khususnya komite audit). Pada kenyataannya, tingkat kemajuan dalam *corporate governance* perusahaan diperlukan untuk mengembalikan kepercayaan dalam bisnis. (Carcello, 2009).

Tuntutan terhadap *Gatekeeper*

Gatekeeper adalah ‘para monitor’ yang berpartisipasi di pasar modal (Ronen dan Yaari, 2008). Tuntutan terhadap *gatekeeper* muncul karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Coffee (2001) mendefinisikan *gatekeeper* sebagai ‘*reputational intermediaries who provide verification services to investor*’ yaitu sebagai berikut:

Corporate governance depends upon ‘gatekeepers’ to protect the interests of investors and shareholders by monitoring the behavior of corporate ‘insiders’ and by reporting the financial results of corporate performance in an accurate and unbiased fashion that permits objective valuation of the firms... ‘gatekeepers’ are independent

professionals who are interposed between investors and managers in order to play a watchdog role that reduces the agency costs of corporate governance. (Coffee, 2001, hal. 2 dalam Ronen dan Yaari, 2008).

Ronen dan Yaari (2008) mengidentifikasi siapa saja yang termasuk dalam kelompok *gatekeeper* ini diantaranya adalah auditor, dan *board of directors* dan *audit committee*.

Efektifitas Monitoring Dewan Komisaris

Secara umum dalam teori keagenan, perusahaan (*the firm*) mencerminkan suatu hubungan hirarki antara *principal-agent*, yaitu antara *shareholders* (baik pemegang saham institusional dan *retail*) dan *directors* dan diantara *directors* dan manajemen senior (Jensen dan Meckling, 1976; Ronen dan Yaari, 2008). Pemegang saham bertindak sebagai *principal* terhadap *directors*. *Directors* adalah agen dari pemegang saham dan prinsipal dari *senior management*, dan *senior management* adalah *agent* dari *board*. Terdapat juga hubungan *principal – agent* antara *senior management* dan bawahannya, dan antara pemegang saham institusional dan *'beneficiaries'*-nya (Jensen & Meckling, 1976). Fama dan Jensen (1983) melihat *board of directors (BoD)* sebagai mekanisme pengendali yang tertinggi dengan tanggung jawab akhir demi terlaksananya fungsi perusahaan. Karakteristik yang dapat diamati dari *boards* meliputi ukuran dan komposisinya, jumlah rapat-rapat, kepemilikan oleh *directors*, dan umur dan lamanya masa jabatan *directors* (Ronen dan Yaari, 2008). Studi literatur sebelumnya menunjukkan bahwa komposisi dan karakteristik dari *boards* mempengaruhi efektifitas dari peran dewan.

Board Size dan Earnings management

Ukuran (*size*) dari dewan secara sederhana adalah jumlah dari anggota dewan. Beberapa faktor yang menentukan jumlah besaran *boards* yang optimal telah diidentifikasi dalam studi sebelumnya, yaitu tergantung pada ukuran perusahaan, kompleksitas operasi perusahaan, dan profil kepemilikannya sendiri.

Bukti empiris terdapatnya hubungan asosiasi antara *board size* dengan manajemen

laba masih *mixed*. Abbott dkk. (2004) menemukan hubungan positif antara *restatement* dan *size*. Dengan sampel dari perusahaan-perusahaan yang melakukan *income-increasing accruals* yang besar atau *income decreasing accruals*, Chtourou dkk. (2001) menemukan hubungan negatif yang signifikan antara *discretionary accruals* dan *size* dalam sampel tahun 1996 jika *discretionary accruals* tersebut adalah *income decreasing*. Xie dkk. (2003) menemukan hubungan negatif antara level *abnormal working capital accruals* dan *size*. Larcker dan Richardson. (2004) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki karakteristik dengan asosiasi positif antara *non-audit fee* dan *discretionary accruals* memiliki ukuran *board* yang lebih kecil. Larcker dkk. (2005) menemukan hubungan positif antara *discretionary accruals* dan *size*, namun asosiasi negatif diantara nilai *absolute accruals* dan *size*. Terakhir Cole dkk. (2008) menguji hubungan antara nilai perusahaan dengan struktur dewan. Ia menemukan bahwa bagi perusahaan yang kompleks- yang memerlukan *advising requirement* yang lebih besar daripada perusahaan yang sederhana, memiliki ukuran dewan yang lebih besar dengan lebih banyak *outside directors*. Ia menyarankan adanya pembatasan ukuran dewan dan representasi manajemen dalam dewan guna meningkatkan nilai perusahaan.

Komposisi dan Independensi Dewan⁵

Secara luas, komposisi dewan dapat dibagi menjadi tiga jenis *directors*, yaitu *insiders*, *outsiders*, dan *affiliated (gray) directors* (Core, dkk., 1999; Klein, 2002; Farber, 2005). Masing-masing memiliki peran yang berbeda. *Inside directors* adalah karyawan, sama halnya dengan CEO dan pejabat lainnya, dimana keduanya adalah manajemen dan *directors*. *Outside directors*

⁵ Selain komposisi dan *size* dari *boards (BoD)*, studi lainnya juga menguji karakteristik dewan lainnya meliputi masalah *multiple directorships*, *duality*, banyaknya pertemuan, kepemilikan ekuitas oleh *directors*, dan usia. Penulis tidak membahas karakteristik lainnya sebagaimana disebutkan di atas dan membatasi penelitian ini pada independensi dan insentif monitoring dari dewan komisaris (lihat catatan kaki No. 4)

tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan dimana ia menjadi *director*. *Affiliated directors* berhubungan dengan bisnis, seperti pemasok, konsumen, karyawan dari perusahaan yang memiliki hubungan afiliasi dan kantor akuntan publik, penasehat hukum, konsultan, *investment bankers*, eksekutif dari agen periklanan, dan bekas karyawan sebelumnya. Setiap jenis dewan masing-masing memiliki perannya tersendiri.

Studi atas komposisi dewan umumnya memfokuskan pada kontribusi dari *independent directors* atas kinerja. Ukuran independensi adalah proporsi dari *independent directors* terhadap total ukuran *board* dan jumlah *independent directors* (Core, dkk., 1999; Klein, 2002; Ahmed dan Duellman, 2007; Coles, dkk., 2008).

Sejumlah studi sebelumnya memeriksa hubungan karakteristik dewan dan *financial reporting quality*. Beasley (1996) dalam Ahmed dan Duellman (2007), Dechow dkk. (1996), dan Farber (2005) mendokumentasikan bahwa persentase dari *outside directors* berhubungan negatif dengan kemungkinan terjadinya kecurangan. Peasness dkk. (2000), Klein (2002), Xie dkk. (2003), dan Bowen dkk. (2005) mendokumentasikan hubungan negatif antara persentase *outside directors* dan proksi dari *earnings management*. Anderson dkk. (2004) dan Ashbaugh dkk. (2006) menginvestigasi hubungan antara karakteristik dewan dengan *debt ratings*. Wright (1997) dalam Ahmed dan Duellman (2008) menemukan adanya hubungan positif antara persentase *outside directors* dengan *analyst rating* untuk *financial reporting quality*. Ahmed dan Duellman (2008) menemukan bahwa a). persentase *inside director* berhubungan negatif dengan konservatisme, dan b). persentase dari kepemilikan *outside directors* berhubungan positif dengan konservatisme. Hasil penelitian Ahmed dan Duellman (2008) menyatakan bahwa konservatisme akuntansi akan membantu *directors* dalam mengurangi biaya keagenan perusahaan. Berdasarkan alasan-alasan yang dikemukakan di atas, maka hipotesis yang akan

diuji dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

- H₁:** Pelaksanaan *corporate governance* yang efektif akan mengurangi kemungkinan adanya *earnings management* yang bersifat oportunistik.
- H₂:** Karakteristik dewan komisaris yang ditandai dengan independensi dan kekuatan monitoring berpengaruh signifikan dalam mengurangi biaya keagenan dalam bentuk manajemen laba.

Kualitas Auditor dalam Mendeteksi Manajemen Laba

Tujuan dari audit atas laporan keuangan adalah untuk memastikan apakah laporan keuangan telah bebas dari salah saji yang material sehingga tidak merugikan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (Arens, dkk., 2008). Sedangkan *audit quality* (kualitas audit) didefinisikan sebagai probabilitas gabungan, bahwa kesalahan material yang ada pada laporan keuangan dapat dideteksi dan dilaporkan oleh seorang auditor (DeAngelo, 1981 dalam Balsam, dkk., 2003).

Penelitian mula-mula tentang kualitas audit umumnya menggunakan auditor *size* atau reputasi (DeAngelo, 1981 dan Klein & Leffer, 1981 dalam Balsam, dkk., 2003). Sejumlah studi menemukan hubungan kualitas audit yang diukur dengan auditor *brand name*, yang berhubungan dengan *earning quality*. Becker dkk. (1998), Francis dkk. (1999) dan Reynolds dan Francis (2000) menemukan bahwa kualitas audit yang diukur dengan reputasi (*the Big 6*) dapat mendeteksi *earnings management*⁶ oleh karena pengetahuan superior yang mereka miliki, dan kemampuan untuk mendeteksi *earnings management* dengan tujuan untuk melindungi reputasi nama mereka. Becker dkk. (1998), Francis dkk. (1999), dan Reynolds dan Francis (2000)

⁶ Scott (2009) membagi manajemen laba menjadi dua, yaitu pertama dari sisi perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya, kedua dari sisi perspektif *efficient contracting* (*efficient earnings management*). Penelitian ini lebih memfokuskan pada perilaku oportunistik manajer dalam memaksimalkan kepentingannya sebagai salah satu bentuk ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas

semuanya menemukan bahwa klien dari auditor The Big 6 memiliki *discretionary accruals* yang lebih rendah daripada klien dengan auditor non- Big 6. Dari paparan di atas dapat disimpulkan bahwa temuan mereka umumnya konsisten, bahwa reputasi nama auditor (*brand name*) berhubungan positif dengan kualitas pelaporan keuangan, termasuk *earning quality*.

Pendapat dalam literatur terdahulu menyarankan bahwa selain reputasi auditor (*brand name*), maka spesialisasi auditor memberikan tingkat kepastian (*assurance*) yang lebih tinggi daripada auditor tanpa spesialisasi dalam industri tertentu⁷ (Craswell, dkk., 1995; Beasley dan Petroni, 2001; Kenchel, dkk., 2007; Lee, 2007). Dalam studi yang dilakukan oleh Jenkins dkk. (2006) di Amerika menunjukkan bukti adanya penurunan dalam *earning quality* pada perusahaan-perusahaan sebelum periode 1990-1996 dibandingkan dengan periode 1997-1999 yang ditunjukkan dengan kenaikan dalam besaran *discretionary accrual* dan penurunan dalam ERC. Penelitian mereka sesungguhnya mempertanyakan peranan auditor sebagai monitoring atau '*gatekeeper*' atas timbulnya *earnings management*. Hasil penelitian Jenkins dkk. (2006) juga menyarankan kualitas audit yang lebih tinggi melalui penggunaan auditor dengan spesialisasi industri sehingga dapat mencegah terjadinya penurunan dalam kualitas laba tersebut. Lebih lanjut, penelitian Behn dkk. (2008) mendukung temuan-temuan penelitian sebelumnya bahwa auditor The Big 5 dengan spesialisasi industri memiliki kualitas audit yang lebih tinggi dari auditor The Big 5 tanpa spesialisasi industri, ditunjukkan dengan keakuratan '*analysts' earning forecast*' yang lebih tinggi. Berdasarkan alasan-alasan yang dikemukakan di atas, maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_{3a}: Perusahaan publik yang diaudit oleh auditor The Big 4 akan memiliki kemungkinan adanya manajemen laba lebih kecil daripada oleh auditor non-Big 4.

H_{3b}: Perusahaan publik yang diaudit oleh auditor The Big 4 dengan 'spesialisasi industri' memiliki kemungkinan adanya manajemen laba yang lebih kecil daripada auditor The Big 4 'tanpa spesialisasi industri'.

H_{3c}: Audit eksternal memiliki fungsi *gatekeeper* terhadap kemungkinan adanya manajemen laba pada saat mekanisme fungsi monitoring *corporate governance* secara relatif lemah.

METODE PENELITIAN

Data dan Pemilihan Sampel

Data dan sampel penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode pengamatan 2 (dua) tahun, dan data yang digunakan tahun 2004-2006 (3 tahun) diperoleh dari buku JSX Watch 2006-2007 dan JSX Watch 2007-2008. Data untuk laba operasi sebelum *extraordinary items* (*net income before extraordinary items*) dan nilai perolehan aktiva tetap (*acquisition cost*) diperoleh dari Osiris (Perpustakaan MAKSI FEUI). Sedangkan data untuk indeks *corporate governance* (*Corporate Governance Perception Index*- CGPI) tahun 2005, diperoleh dari *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) yang digunakan untuk mengukur efektifitas pelaksanaan *corporate governance* perusahaan publik tahun 2006 dan 2005.

Sampel perusahaan diambil dari industri manufaktur yang meliputi pembagian kategori sub- industri menurut JSX Watch, yaitu Industri Dasar dan Kimia (*Basic & Chemical Industry*), *Consumer Goods*, dan Aneka Industri (*Miscellaneous Sector*). Sampel akhir yang digunakan setelah dikurangi dengan perusahaan yang *delisting* pada tahun 2005 dan 2006, data perusahaan yang tidak lengkap, dan perusahaan yang tidak dijadikan sampel dalam industri ini adalah 115 *firm*

⁷ *Industry- specialist auditors* (auditor dengan spesialisasi industri) *are those who work within a specific field such as banking, insurance or manufacturing... suggesting that auditors with specific industry expertise perform more reliable audit in that sector* (Lee, 2007)

years (53 perusahaan untuk tahun 2005, dan 62 perusahaan untuk tahun 2006). Sedangkan jumlah perusahaan yang diaudit oleh auditor The Big 4, dan auditor non-Big 4 untuk kedua tahun tersebut adalah masing-masing 57 perusahaan dan 58 perusahaan.

Rancangan Model Spesifikasi dan Pengukuran Variabel Model Discretionary Accruals

Penelitian ini mengukur terjadinya manajemen laba dengan menggunakan proksi *discretionary accruals*, yaitu menggunakan model *Linear Performance-Matching Jones Model* yang dikembangkan oleh Kothari dkk. (2005). Model ini cukup populer karena memiliki hasil pengujian yang lebih kuat dari model Jones (Ronen dan Yaari, 2008). Ye (2006) dalam Ronen dan Yaari (2008, hal. 446) melaporkan hasil penelitiannya dengan sampel yang ada memiliki nilai R² 4.9% dibandingkan model Jones yang memiliki R² 3.8%, selanjutnya jika diuji untuk *current accruals* saja, maka R² untuk *performance matched model* memiliki nilai 11.13% daripada model Jones dengan R² sebesar 8.09%. Berikut adalah model *Linear-Performance-Matched Jones* (Kothari, dkk., 2005):

$$TACC_{it}/A_{it-1} = NDA_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_i [1/A_{it-1}] + \beta_{1i} [\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}/A_{it-1}] + \beta_{2i} [PPE_{it}/A_{it-1}] + \delta_1 ROA_{i,t-1} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (1)$$

Dimana:

- TACC = *total accrual* dihitung dari *net income before extraordinary items* dikurangi dengan arus kas yang berasal dari operasi
- α₀ = konstanta
- A = *total assets*
- ΔREV = pendapatan pada tahun t dikurangi dengan pendapatan pada tahun t-1
- ΔAR = *account receivable* pada tahun t dikurangi *account receivable* pada tahun t-1
- PPE = *property, plant dan equipment (PPE)* pada nilai perolehan (*acquisition cost*)
- ROA = *lagged rate of return on assets*
- ε = *residual error*

Sedangkan *subscript* i dan t menunjukkan perusahaan dan tahun masing-masing. *Residual error* (ε) ini menunjukkan *discretionary accrual* (DAC) untuk perusahaan i dalam tahun t.

DAC (*discretionary accruals* atau *abnormal accruals*) merupakan *residual error* (ε) dari hasil persamaan regresi (1) di atas ini, atau selisih antara *total accrual* dengan *non-discretionary accrual* (merupakan *fitted value*). Nilai *residual error* (DAC) ini digunakan sebagai proksi dari *earnings management*, yang mana selanjutnya akan digunakan sebagai *dependent variabel* dalam model persamaan-persamaan yang dibahas pada bagian selanjutnya dibawah ini.

Variabel Efektifitas Pelaksanaan Corporate Governance

Mengikuti berbagai penelitian terdahulu (Klein, 2002; Farber, 2005, Boone, dkk., 2007; dan Coles, dkk., 2008) maka variabel yang digunakan untuk menguji efektifitas *corporate governance* dalam menekan konflik keagenan (*agency cost*) terhadap berbagai bentuk pengelolaan laba dalam penelitian ini adalah: 1). Indeks *corporate governance* mengukur efektifitas pelaksanaan *corporate governance* dari suatu perusahaan. Penelitian ini menggunakan indeks *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) 2005 yang diterbitkan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) untuk mengukur seberapa jauh pelaksanaan *corporate governance* perusahaan publik di Indonesia, 2). Fungsi pengawasan dan independensi dewan komisaris diwakili dengan berbagai proksi, yaitu: jumlah persentase komisaris independen, jumlah persentase komisaris independen sebesar 50% atau lebih terhadap seluruh jumlah komisaris, jumlah anggota dewan komisaris, dan anggota komisaris independen yang merangkap menjadi ketua dewan komisaris⁸.

⁸ Rasio jumlah komisaris independen terhadap jumlah anggota dewan komisaris yang berada di atas 50%, dan anggota dewan komisaris independen yang merangkap menjadi ketua dewan komisaris jumlahnya sangat sedikit sehingga tidak digunakan sebagai proksi dalam penelitian ini.

Sedangkan kualitas audit sebagai fungsi pengawasan dari auditor eksternal menggunakan auditor The Big 4, dan auditor The Big 4 dengan spesialisasi industri.

Estimasi model penelitian (2) untuk seluruh sampel penelitian (n=115) menggunakan indeks CG (CGPI) adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 DAC_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{INDEXCG}_{it} + \gamma_2 \text{BIG } 4_{it} \\
 & + \gamma_3 \text{INST}_{it} + \gamma_4 \text{LNTA}_{it} + \gamma_5 \text{MTB}_{it} \\
 & + \gamma_6 \text{LEV}_{it} + \gamma_7 \text{GRW}_{it} + \gamma_8 \text{CFO}_{it} \\
 & + \gamma_9 \text{AbsNI}_{it} + \gamma_{10} \text{AbsTACC}_{it} \\
 & + \gamma_{11} \text{LOWMON}_{it} + \gamma_{12} \text{LMON} * \text{BIG } 4_{it} \\
 & + \sum \gamma_{13T} \text{TAHUN}_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots (2)
 \end{aligned}$$

Estimasi model penelitian (3) untuk *sub-sample* penelitian (n=57) menggunakan klien yang diaudit oleh auditor The Big 4 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 DAC_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{INDEXCG}_{it} + \gamma_2 \text{SPCL}_{it} \\
 & + \gamma_3 \text{INST}_{it} + \gamma_4 \text{LNTA}_{it} + \gamma_5 \text{MTB}_{it} \\
 & + \gamma_6 \text{LEV}_{it} + \gamma_7 \text{GRW}_{it} + \gamma_8 \text{CFO}_{it} \\
 & + \gamma_9 \text{AbsNI}_{it} + \gamma_{10} \text{AbsTACC}_{it} \\
 & + \gamma_{11} \text{IND} * \text{SPCL}_{it} + \sum \gamma_{12T} \text{TAHUN}_{it} \\
 & + \epsilon_{it} \dots\dots\dots (3)
 \end{aligned}$$

Sedangkan estimasi model penelitian (4) mengukur efektifitas monitoring dan independensi dari dewan komisaris menggunakan seluruh sampel (n=115). Model penelitian (4) tidak menggunakan indeks CG, melainkan menggunakan variabel independensi dari dewan komisaris (LogDK, LogDKI, PERDKI), sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 DAC_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{LogDK}_{it} + \gamma_2 \text{LogDKI}_{it} \\
 & + \gamma_3 \text{PERDKI}_{it} + \gamma_4 \text{BIG } 4_{it} + \gamma_5 \text{INST}_{it} \\
 & + \gamma_6 \text{LNTA}_{it} + \gamma_7 \text{MTB}_{it} + \gamma_8 \text{LEV}_{it} \\
 & + \gamma_9 \text{GRW}_{it} + \gamma_{10} \text{CFO}_{it} + \gamma_{11} \text{AbsNI}_{it} \\
 & + \gamma_{12} \text{AbsTACC}_{it} + \gamma_{13} \text{LOWMON}_{it} \\
 & + \gamma_{14} \text{LMON} * \text{BIG } 4_{it} + \sum \gamma_{15T} \text{TAHUN}_{it} \\
 & + \epsilon_{it} \dots\dots\dots (4)
 \end{aligned}$$

Estimasi model penelitian untuk *sub-sample* penelitian (n=57) perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh auditor The Big 4 menggunakan proksi independensi dan efektifitas monitoring dewan komisaris adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 DAC_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{LogDK}_{it} + \gamma_2 \text{LogDKI}_{it} \\
 & + \gamma_3 \text{PERDKI}_{it} + \gamma_4 \text{SPCL}_{it} + \gamma_5 \text{INST}_{it} \\
 & + \gamma_6 \text{LNTA}_{it} + \gamma_7 \text{MTB}_{it} + \gamma_8 \text{LEV}_{it} \\
 & + \gamma_9 \text{GRW}_{it} + \gamma_{10} \text{CFO}_{it} + \gamma_{11} \text{AbsNI}_{it} \\
 & + \gamma_{12} \text{AbsTACC}_{it} + \sum \gamma_{15T} \text{TAHUN}_{it} \\
 & + \epsilon_{it} \dots\dots\dots (5)
 \end{aligned}$$

Difinisi variabel operasional untuk model persamaan (2) hingga persamaan (5) adalah sebagai berikut:

Variabel Terikat:

DAC = adalah nilai *abnormal accrual* (yang diperoleh dari model Kothari dkk. (2005) dari persamaan (1))

Variabel Bebas :

INDEXCG = indeks *corporate governance*, dihitung berdasarkan data *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tahun 2005

LogDK = log jumlah seluruh anggota dewan komisaris (DK)

LogDKI = log jumlah anggota komisaris independen (DKI)

PERDKI = adalah jumlah persentase anggota komisaris independen dibagi dengan jumlah seluruh anggota dewan komisaris

BIG 4 = diberi angka 1 jika auditor adalah The Big 4, 0 jika lainnya

SPCL = spesialisasi, adalah variabel pengukuran untuk auditor The Big 4 dengan spesialisasi industri, yang diukur dengan variable LEAD, SPTA, DOMINAN, dan JKLIEN

LEAD = adalah jumlah akar dari *total assets* klien dalam satu sub industri diskala dengan jumlah akar dari *total assets* seluruh klien auditor dalam industri manufaktur

SPTA = diberi angka 1 jika jumlah *total asset* klien auditor terbesar dalam satu sub-industri

DOMINAN = diberi angka 1 jika auditor menguasai minimal 30 % dari jumlah total klien dalam satu sub-industri, dan 0 jika lainnya

JKLIEN = adalah jumlah total klien yang diaudit dalam satu sub- industri

LOWMON = *low monitoring*, diberi angka 1 jika aktifitas mekanisme monitoring *governance* rendah, dan nilai 0 untuk lainnya.

Variabel kontrol:

INST	= jumlah persentase kepemilikan institutional (lembaga keuangan bank, non-bank, dan <i>mutual fund</i>)
LNTA	= <i>natural logarithm</i> dari <i>total assets</i>
MTB	= adalah nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku ekuitas
LEV	= <i>leverage</i> , yaitu rasio total kewajiban (<i>debt</i>) terhadap <i>total asset</i>
GRW	= adalah tingkat rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan klien selama 3 (tiga) tahun terakhir
CFO	= <i>cash flow from operation</i> , yaitu jumlah arus kas operasi dibagi dengan <i>lag total asset</i>
AbsNI	= nilai absolut perubahan laba bersih tahun <i>t</i> terhadap tahun <i>t-1</i>
AbsTACC	= nilai absolut dari jumlah <i>total accruals</i> dibagi dengan <i>lagged total assets</i> (yang diperoleh dari model persamaan (1))
TAHUN	= diberi nilai 1 untuk tahun fiskal <i>i</i> , dan 0 untuk lainnya

Pengukuran Spesialisasi Industri Auditor The Big 4

Oleh karena status spesialisasi auditor tidak dapat diamati secara langsung, maka penelitian sebelumnya menggunakan beberapa proksi untuk mengukur spesialisasi auditor (Balsam, dkk., 2003). Ukuran ini umumnya meliputi turunan dari pangsa pasar, dengan didasarkan pada asumsi bahwa keahlian dalam industri dibentuk oleh karena terjadinya pengulangan dalam *setting audit* yang sama di industri tersebut, dan karenanya jumlah volume bisnis di sebuah industri merupakan suatu keahlian atau spesialisasi (Gramling, dkk., 2001 dalam Balsam, dkk., 2003). Penelitian sebelumnya menggunakan beberapa proksi sebagai ukuran spesialisasi industri dari auditor The Big 4. Dimulai dengan penelitian mula-mula auditor the Big 8, auditor dengan spesialisasi industri umumnya didefinisikan sebagai auditor yang melakukan audit lebih dari 10 persen dari pendapatan perusahaan dalam satu industri (Craswell, dkk., 1995; dan Defond, 1992 dalam Knechel, dkk., 2007). Setelah konsolidasi dari the Big 8 menjadi the Big 6, maka pengukuran spesialisasi menjadi 15 persen sebagai ambang batas (Krishnan,

2003 dalam Krishnan, 2004) hingga 20 persen (Dunn dan Mayhew 2004 dalam Knechel, dkk., 2007)⁹. Knechel dkk. (2007) menggunakan batas ambang spesialisasi industri 30 persen untuk meyakinkan bahwa The Big 4 diklasifikasikan sebagai spesialisasi industri.

Penelitian lainnya mengukur spesialisasi dengan jumlah *total asset* atau total pendapatan perusahaan yang diaudit (Balsam, dkk., 2003; Behn, dkk., 2008); juga dengan menggunakan banyaknya klien dalam satu industri (Balsam, dkk., 2003) atau jumlah klien minimal 10 dalam satu industri (Behn, dkk., 2008).

Penulis menggunakan beberapa kriteria spesialisasi industri auditor dari Balsam dkk., 2003; Cairney dan Young 2006; Knechel, dkk., 2007; dan Behn, dkk., 2008 yang meliputi auditor *industry share* (LEAD) (dihitung dari jumlah akar *total asset* klien dari satu industri dibagi dengan jumlah akar *total asset* dari seluruh klien yang diaudit)¹⁰, dan SPTA (menggunakan ukuran jumlah *total asset* klien dalam satu industri), dominasi auditor dalam suatu industri tertentu sebagai pemasok terbesar dalam jasa audit (DOMINAN) (dihitung jumlah terbanyak klien dalam satu industri dan minimal 30% jumlah klien yang diaudit dalam satu industri), dan jumlah klien terbanyak dalam satu industri (JKLIEN).

Pengaruh auditor dengan spesialisasi industri dirasakan paling kuat jika kondisi mekanisme monitoring pelaksanaan *corporate governance* secara relatif rendah, dan sebaliknya tambahan manfaat (*incremental benefit*) dari auditor dengan spesialisasi industri akan berkurang jika terdapat kondisi tata kelola perusahaan kuat. Hal ini sejalan dengan temuan Kwon dkk. (2007). Untuk mengukur kekuatan mekanisme alternatif monitoring *corporate governance* digunakan tiga variabel, yaitu independensi dewan komisaris, besaran ukuran dewan komisaris dan kepemilikan

⁹ Penulis menggunakan pengukuran ambang batas spesialisasi industri, DOMINAN sebesar 30 persen mengikuti Knechel dkk. (2007).

¹⁰ Mengikuti metode Cairney dan Young (2006); dan Behn dkk. (2008), LEAD dihitung dengan jumlah akar *total assets* klien dalam satu industri dibagi dengan jumlah dari akar *total assets* seluruh klien dari auditor The Big 4.

institusional. Mengikuti Klein (2002), untuk setiap perusahaan penulis membandingkan setiap variabel tersebut dengan *median* dari sampel dalam tahun tertentu akan diberikan skor 1 (satu) untuk setiap variabel (yaitu variabel DK, DKI, dan INST) jika menyatakan monitoring yang kuat relatif terhadap nilai median. Berdasarkan penelitian terdahulu (misalnya, Chung dkk., 2002; Klein 2002; Dechow, dkk., 1996), monitoring yang kuat diusulkan agar berada di atas median independensi dewan, di atas median kepemilikan institusional, dan dibawah median *board size*. Dengan demikian, dapat ditentukan skor atas jumlah dari kekuatan monitoring maksimum adalah 3 dan minimum adalah 0. Penulis mengklasifikasikan perusahaan yang memiliki monitoring yang kuat jika secara keseluruhan berada pada skor 2 atau 3, dan memiliki mekanisme monitoring yang lemah jika nilainya adalah 0 atau 1. Dalam penelitian di atas, variabel *low monitoring* (LOWMON) diinteraksikan dengan auditor The Big 4 untuk menguji seberapa jauh pengaruh adanya eksternal audit yang dilakukan oleh auditor The Big 4 (LMON*BIG 4) terhadap perusahaan-perusahaan dengan kondisi fungsi pengawasan yang rendah.

Variabel Kontrol

Beberapa *variable control* yang terbukti berpengaruh signifikan dalam penelitian-penelitian sebelumnya telah dimasukkan dalam persamaan (2) sebagai berikut. Becker dkk. (1998) dan Reynolds dan Francis (2000) memasukkan variabel *size* (yang diukur dalam bilangan *natural logarithm* dari *total assets*) dan *cash flow* operasi sebagai variabel yang turut mempengaruhi *discretionary accruals*. Penelitian sebelumnya juga memasukkan *leverage*, karena perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi memiliki insentif untuk berurusan dengan *earnings management* untuk meningkatkan laba (Reynolds dan Francis, 2000). Balsam dkk. (2003) dan Becker dkk. (1998) juga memasukkan variabel *absolute total accrual* untuk mengontrol perusahaan dengan motif '*accruals-generating potential*'. Untuk mengontrol pertumbuhan, penulis

mengikuti Bartov dkk. (2000) dan Krishnan (2003) dengan memasukkan variabel *market to book value* (MTB). Untuk setiap model penulis memasukkan juga variabel TAHUN untuk mengurangi pengaruh heteroskedastisitas mengikuti hasil penelitian Kothari, dkk. (2005); dan Caramanis dan Lennox (2008).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif dan Korelasi

Berikut dalam Tabel 1 adalah statistik deskriptif untuk seluruh sampel (n=115). Berdasarkan Tabel 1. variabel kunci indeks *corporate governance* (INDEXCG) memiliki *mean* dan *median* yang sama yaitu 0.116 dan juga memiliki standar deviasi yang relatif kecil, yaitu 0.064. Sedangkan variabel pengukuran mekanisme *corporate governance* lainnya, jumlah dewan komisaris (DK) rata-rata berjumlah 4.10 mendekati jumlah *median* (4.00). Jumlah komisaris independen (DKI) memiliki *mean* 1.51 dan *median* 1.00. *Mean* dan *median* dari persentase jumlah komisaris independen terhadap jumlah dewan komisaris (PERDKI) adalah 0.38 dan 0.33. Dari deskriptif statistik di atas dapat disimpulkan bahwa data-data variabel kunci *corporate governance* tidak bersifat *skewed*. Data statistik deskriptif untuk variabel *total assets* (diukur dengan *natural logarithm* dari *total assets* LNTA) dan rasio *market to book* (MTB) relatif memiliki standar deviasi yang cukup tinggi, yaitu masing-masing 1.13 dan 2.93.

Tabel 2 menunjukkan korelasi antar variabel baik dari *Pearson correlation* (berada dibawah garis diagonal) dan *Spearman correlation* (berada di atas garis diagonal). Hasil analisis korelasi menunjukkan bahwa data-data yang digunakan memiliki korelasi dibawah 0.80, sehingga dapat dikatakan tidak memiliki multikolinearitas yang sangat kuat. Khususnya untuk variabel DAC dan CFO memiliki *negative correlation* yang signifikan pada taraf nyata 1% (-0.703), sehingga dapat dikatakan memiliki multikolinearitas moderat (Gujarati, 2003). Juga terdapat korelasi yang signifikan namun dibawah 0.70 pada variabel-variabel pengukuran independensi dewan komisaris (DK, DKI, dan PERDKI).

Tabel 1: Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std.dev	Min	25%	Median	75%	Max
INDEXCG	0.611	0.064	0.481	0.562	0.611	0.659	0.758
DK	4.096	1.578	2.000	3.000	4.000	5.000	9.000
KI	1.513	0.730	1.000	1.000	1.000	2.000	4.000
PERKI	0.375	0.119	0.167	0.333	0.333	0.400	0.800
INST	0.179	0.241	0.000	0.000	0.059	0.276	0.900
LNTA	13.328	1.129	10.425	12.631	13.256	14.038	16.170
MTB	1.747	2.928	0.002	0.560	0.948	1.432	21.261
LEV	0.522	0.221	0.055	0.347	0.520	0.713	1.000
CFO	0.032	0.131	-0.538	-0.018	0.045	0.116	0.380
GRW	0.175	0.243	-0.404	0.071	0.156	0.233	1.437
ABSNI	0.091	0.134	0.000	0.014	0.040	0.112	0.929
ABSTACC	0.087	0.085	0.001	0.029	0.064	0.119	0.564

Difinisi variabel:

INDEXCG= indeks *corporate governance*, dihitung berdasarkan *Corporate Governance Perception Index (CGPI) 2005*.

DK = jumlah seluruh anggota dewan komisaris.

DKI = jumlah anggota komisaris independen.

PERDKI = adalah jumlah persentase anggota komisaris independen dibagi dengan jumlah seluruh anggota dewan komisaris.

INST = jumlah persentase kepemilikan institutional (lembaga keuangan bank, non-bank, dan *mutual fund*).

LNTA = *natural logarithm* dari *total assets*.

MTB = nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku ekuitas.

LEV = *leverage*, yaitu rasio total kewajiban (*debt*) terhadap *total asset*.

GRW = adalah tingkat rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan klien selama 3 (tiga) tahun terakhir.

CFO = *cash flow from operation*, yaitu jumlah arus kas operasi dibagi dengan *lag total asset*.

AbsNI = nilai absolut perubahan laba bersih tahun t terhadap tahun t-1.

AbsTACC= nilai absolut dari jumlah *total accruals* dibagi dengan *lagged total assets* (yang diperoleh dari model persamaan (1)).

Tabel 2: Korelasi Antar Variabel

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1 DAC	1	-0.082	-0.055	-0.220	-0.013	0.111	-0.137	0.091	-0.025	-0.671**	0.063	0.221**	0.152
2 INDEXCG	-0.119	1	0.155*	0.318**	0.215*	-0.228**	0.310**	0.359**	-0.105	0.256**	-0.034	-0.001	-0.059
3 LogDK	-0.053	0.205*	1	0.757**	-0.015	-0.011	0.328**	0.362**	0.157*	0.038	0.036	0.073	0.024
4 LogDKI	-0.049	0.382**	0.749**	1	0.582**	0.025	0.275**	0.321**	0.068	0.126	0.032	0.075	0.047
5 PERDKI	-0.260	0.273**	-0.112	0.557**	1	0.061	0.103	0.044	-0.056	0.142	-0.039	0.054	0.057
6 INST	0.121	-0.323**	0.042	0.022	-0.027	1	-0.201*	-0.067	0.293**	-0.343**	0.187*	0.030	0.198*
7 LNTA	-0.124	0.394**	0.323**	0.285**	0.066	-0.194*	1	0.242**	0.233**	0.182*	-0.135	-0.053	-0.002
8 MTB	0.065	0.209*	0.264**	0.423**	0.383**	0.076	0.204*	1	0.029	0.109	0.042	0.121	0.137
9 LEV	-0.076	-0.092	0.144	0.065	-0.075	0.299**	0.223**	0.098	1	-0.118	0.276**	-0.172*	0.072
10 CFO	-0.703**	0.247**	0.021	0.126	0.195*	-0.269	0.188*	0.235**	-0.039	1	0.067	0.021	-0.110
11 GRW	-0.038	0.075	0.234**	0.206*	-0.005	0.175*	-0.111	0.058	0.268**	0.057	1	0.023	0.022
12 ABSNI	0.204*	0.079	0.067	0.102	0.069	0.053	-0.146	0.177*	-0.130	-0.008	-0.062	1	-0.009
13 ABSTACC	0.514**	-0.098	-0.002	0.023	0.008	0.175*	-0.069	0.019	-0.098	-0.520**	-0.032	-0.044	1

** Korelasi signifikan pada level 0.01 (1- tailed)

* Korelasi signifikan pada level 0.05 (1- tailed)

Korelasi Spearman (Pearson) berada di atas (dibawah) diagonal

Difinisi variabel:

- DAC = adalah nilai *abnormal accrual* (yang diperoleh dari model Kothari dkk. (2005) dari persamaan (1))
- INDEXCG = indeks *corporate governance*, dihitung berdasarkan *Corporate Governance Perception Index (CGPI) 2005*
- LogDK = log jumlah anggota dewan komisaris
- LogDKI = log jumlah anggota komisaris independen
- PERDKI = adalah jumlah persentase anggota komisaris independen dibagi dengan jumlah seluruh anggota dewan komisaris
- INST = jumlah persentase kepemilikan institusional (lembaga keuangan bank, non-bank, dan *mutual fund*)
- LNTA = *natural logarithm* dari *total assets*
- MTB = adalah nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku ekuitas
- LEV = *leverage*, yaitu rasio total kewajiban (*debt*) terhadap *total asset*
- GRW = adalah tingkat rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan klien selama 3 (tiga) tahun terakhir
- CFO = *cash flow from operation*, yaitu jumlah arus kas operasi dibagi dengan *lag total asset*
- AbsNI = nilai absolut perubahan laba bersih tahun t terhadap tahun t-1

- AbsTACC = nilai absolut dari jumlah *total accruals* dibagi dengan *lagged total assets* (yang diperoleh dari model persamaan (1))
- LOWMON = diberi angka 1 jika aktifitas monitoring rendah, 0 lainnya

Pengujian dengan Menggunakan Indeks Corporate Governance (CGPI)

Dengan menggunakan model persamaan (1) dapat dicari berapa jumlah *discretionary accrual* untuk masing-masing perusahaan. Kemudian dilanjutkan dengan melakukan pengujian untuk melihat apakah efektifitas pelaksanaan *corporate governance* (yang diukur dengan menggunakan indeks *corporate governance* untuk mewakili prinsip-prinsip *corporate governance* yang baik) berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *earnings management* yang dilakukan dengan tujuan oportunistik diukur dengan proksi DAC. Dengan menggunakan nilai DAC sebagai variable terikat, hasil pengujian atas model persamaan (2) hingga (5) dapat dilihat pada Tabel 3 dan Tabel 4.

Tabel 3: Pengujian dengan menggunakan Indeks *Corporate Governance* (CGPI)

$$DAC_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 INDEXCG_{it} + \gamma_2 BIG\ 4_{it} + \gamma_3 INST_{it} + \gamma_4 LNTA_{it} + \gamma_5 MTB_{it} + \gamma_6 LEV_{it} + \gamma_7 GRW_{it} + \gamma_8 CFO_{it} + \gamma_9 AbsNI_{it} + \gamma_{10} AbsTACC_{it} + \gamma_{11} LOWMON_{it} + \gamma_{12} LMON*BIG\ 4_{it} + \sum \gamma_{13T} TAHUN_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots (2)$$

$$DAC_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 INDEXCG_{it} + \gamma_2 SPCL_{it} + \gamma_3 INST_{it} + \gamma_4 LNTA_{it} + \gamma_5 MTB_{it} + \gamma_6 LEV_{it} + \gamma_7 GRW_{it} + \gamma_8 CFO_{it} + \gamma_9 AbsNI_{it} + \gamma_{10} AbsTACC_{it} + \gamma_{11} IND*SPCL_{it} + \sum \gamma_{12T} TAHUN_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots (3)$$

Variabel	Prediksi	Panel A. All Sample		Panel B. Sub-sample (Klien Auditor The Big 4)			
		Koefisien Estimasi Model 2 (t-stat)		Koefisien Estimasi Model 3 (t-stat)			
		(i)	(ii)	(i)	(ii)	(iii)	(iv)
Constant	?	0.570 (0.623)	-0.076 (0.557)	-0.140(0.468)	-0.042(0.786)	0.111(0.583)	0.130(0.487)
INDEXCG	-	-0.104 (0.471)	-0.028 (0.852)	0.097(0.738)	-0.028(0.891)	-0.199(0.434)	-0.299(0.258)
BIG 4	-	0.011 (0.531)	0.003 (0.899)				
LEAD	-			-5.156(0.939)			
SPTA	-				-0.174(0.380)		
DOMINAN	-					-0.294(0.136)	
JKLIEN	-						-0.023(0.167)
LOWMON	+		0.037(0.159)				
LOWMON*BIG 4	-		0.017(0.613)				
INST	-	-0.065 (0.083)*	-0.016(0.705)	-0.087(0.051)*	-0.105(0.017)**	-0.102(0.018)**	-0.107(0.008)***
LNTA	-	0.000 (0.982)	0.005(0.532)	0.004(0.665)	0.002(0.825)	-0.001(0.907)	0.001(0.892)
MTB	+	0.009 (0.003)***	0.009(0.002)***	0.008(0.007)***	0.008(0.004)***	0.009(0.003)***	0.009(0.001)***
LEV	-	-0.033 (0.426)	-0.039(0.344)	-0.090(0.091)*	-0.077(0.143)	-0.074(0.172)	-0.000(0.027)**
GRW	+	0.026 (0.034)	0.031(0.361)	0.230(0.001)***	0.234(0.001)***	0.222(0.002)***	0.232(0.001)***
CFO	-	-0.656 (0.000)***	-0.676(0.000)***	-0.630 (0.000)***	-0.596(0.000)***	-0.587(0.000)***	-0.595(0.000)***
AbsNI	+	0.157 (0.010)***	0.183(0.003)***	0.121(0.072)*	0.162(0.013)**	0.148(0.021)**	0.161(0.007)***
AbsTACC	+	0.257 (0.020)**	0.234(0.033)**	0.487(0.004)***	0.578(0.380)	0.568(0.000)***	0.535(0.000)***
IND*LEAD	-			21.134 (0.844)			
IND*SPTA	-				0.287(0.356)		
IND*DOM	-					0.469(0.132)	
IND*JKLIEN	-						0.042(0.109)
TAHUN	?	NR	NR	NR	NR	NR	NR
F-value		16.813	14.83	8.933	8.892	9.26	11.098
Adjusted R2		0.581	0.593	0.609	0.608	0.619	0.665
n		115	115	57	57	57	57

***, **, dan * menunjukkan masing-masing tingkat signifikan pada level 1%, 5%, 10% *one tail test*, kecuali untuk tanda yang tidak diprediksi menggunakan *two tail test*

Difinisi variabel:

DAC = adalah nilai *abnormal accrual* (yang diperoleh dari model Kothari dkk. (2005) dari persamaan (1))

INDEXCG = indeks *corporate governance*, dihitung berdasarkan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) 2005

BIG 4 = diberi angka 1 jika auditor adalah The Big 4, 0 jika lainnya

LEAD = adalah jumlah akar dari *total assets* klien dalam satu sub- industri diskala dengan jumlah akar dari *total assets* seluruh klien auditor dalam industri manufaktur

SPTA = diberi angka 1 jika jumlah *total asset* klien auditor terbesar dalam satu sub- industri

DOMINAN = diberi angka 1 jika auditor menguasai minimal 15% dari jumlah total klien dalam satu sub- industri, dan 0 jika lainnya

JKLIEN = adalah jumlah total klien yang diaudit dalam satu sub- industri

INST = jumlah persentase kepemilikan institusional (lembaga keuangan bank, non-bank, dan *mutual fund*)

LNTA = *natural logarithm* dari *total assets*

MTB = adalah nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku ekuitas

LEV = *leverage*, yaitu rasio total kewajiban *debt* terhadap *total asset*

GRW = adalah tingkat rata- rata pertumbuhan penjualan perusahaan klien selama 3 (tiga) tahun terakhir

CFO = *cash flow from operation*, yaitu jumlah arus kas operasi dibagi dengan *lag total asset*

AbsNI = nilai absolut perubahan laba bersih tahun t terhadap tahun t-1

AbsTACC = nilai absolut dari jumlah *total accruals* dibagi dengan *lagged total assets* (yang diperoleh dari model persamaan (1))

LOWMON = diberi angka 1 jika aktifitas monitoring rendah, 0 lainnya

TAHUN = diberi nilai 1 untuk tahun fiskal i, dan 0 untuk lainnya

Tabel 4: Pengujian dengan menggunakan Independensi Dewan Komisaris

$$DAC_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{LogDK}_{it} + \gamma_2 \text{LogDKI}_{it} + \gamma_3 \text{PERDKI}_{it} + \gamma_4 \text{BIG 4}_{it} + \gamma_5 \text{INST}_{it} + \gamma_6 \text{LNTA}_{it} + \gamma_7 \text{MTB}_{it} + \gamma_8 \text{LEV}_{it} + \gamma_9 \text{GRW}_{it} + \gamma_{10} \text{CFO}_{it} + \gamma_{11} \text{AbsNI}_{it} + \gamma_{12} \text{AbsTACC}_{it} + \gamma_{13} \text{LOWMON}_{it} + \gamma_{14} \text{LMON*BIG 4}_{it} + \sum_{i \neq T} \text{TAHUN}_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (4)$$

$$DAC_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{LogDK}_{it} + \gamma_2 \text{LogDKI}_{it} + \gamma_3 \text{PERDKI}_{it} + \gamma_4 \text{SPCL}_{it} + \gamma_5 \text{INST}_{it} + \gamma_6 \text{LNTA}_{it} + \gamma_7 \text{MTB}_{it} + \gamma_8 \text{LEV}_{it} + \gamma_9 \text{GRW}_{it} + \gamma_{10} \text{CFO}_{it} + \gamma_{11} \text{AbsNI}_{it} + \gamma_{12} \text{AbsTACC}_{it} + \sum_{i \neq T} \text{TAHUN}_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (5)$$

Variabel	Prediksi	Panel A. All Sample					Panel B. Sub- Sample (Klien Auditor The Big 4)			
		Koefisien Estimasi Model 4 (t stat)					Koefisien Estimasi Model 5 (tstat)			
		(i)	(ii)	(iii)	(iv)	(v)	(i)	(ii)	(iii)	(iv)
Constant	?	0.010 (0.919)	-0.017(0.874)	0.012(0.912)	0.144(0.590)	0.161(0.556)	-0.237 (0.386)	-0.142(0.594)	-0.157(0.551)	-0.059 (0.814)
LogDK	?	-0.109(0.053)*			-0.271(0.382)	-0.288(0.363)	0.028(0.936)	-0.036(0.915)	-0.039(0.910)	-0.147(0.651)
LogDKI	?		-0.070(0.158)		0.191(0.576)	0.176(0.573)	-0.151(0.639)	-0.084(0.792)	-0.085(0.791)	0.030(0.921)
PERDKI	?			0.017(0.816)	-0.191(0.576)	-0.210(0.548)	0.127(0.719)	0.036(0.918)	0.037(0.914)	-0.094(0.775)
BIG 4	-	0.011 (0.536)	0.009(0.613)	0.009(0.615)	0.009(0.616)	0.007(0.700)				
LEAD	-						7.614(0.313)			
SPTA	-							0.009(0.626)		
DOMINAN	-								0.005(0.824)	
JKLIEN	-									0.004(0.018)**
LOWMON	+					-0.006(0.783)				
LOWMON*BIG 4	-					0.010(0.737)				
INST	-	-0.056(0.114)	-0.057(0.114)	-0.058(0.109)	-0.056(0.120)	-0.057(0.120)	-0.101(0.021)**	-0.113(0.009)***	-0.110(0.012)**	-0.114(0.005)***
LNTA	-	0.003(0.691)	0.001(0.863)	-0.002(0.836)	0.004(0.626)	0.004(0.633)	0.012(0.220)	0.010(0.333)	0.011(0.252)	0.010(0.304)
MTB	+	0.010(0.001)***	0.010(0.001)***	0.008(0.007)***	0.011(0.002)***	0.011(0.002)***	0.008(0.013)**	0.009(0.007)***	0.009 (0.009)***	0.011(0.001)***
LEV	-	-0.031(0.440)	-0.035(0.396)	-0.029(0.485)	-0.034(0.412)	-0.035(0.400)	-0.082(0.127)	-0.082(0.128)	-0.087(0.123)	-0.118(0.027)**
GRW	+	0.040(0.244)	0.033(0.329)	0.021(0.529)	0.038(0.266)	0.40(0.256)	0.235(0.001)***	0.230(0.002)***	0.235 (0.001)***	0.249(0.000)***
CFO	-	-0.675(0.000)***	-0.659(0.000)***	-0.661(0.000)***	-0.674(0.000)***	-0.674(0.000)***	-0.633(0.000)***	-0.599(0.000)***	-0.603(0.000)***	-0.616(0.000)***
AbsNI	+	0.163(0.006)***	0.160(0.008)***	0.152(0.012)**	0.162(0.007)***	0.163(0.008)***	0.157(0.015)**	0.175(0.006)***	0.178(0.006)***	0.183(0.002)***
AbsTACC	+	0.249(0.022)**	0.260(0.018)**	0.254(0.022)**	0.241(0.030)**	0.236(0.037)**	0.519(0.001)***	0.568(0.000)***	0.561(0.000)***	0.543(0.000)***
TAHUN	?	NR	NR	NR	NR	NR	NR	NR	NR	NR
F-value		17.67	17.203	16.691	14.515	12.221	8.697	8.477	8.425	10.058
Adjusted R2		0.594	0.587	0.579	0.587	0.579	0.623	0.616	0.614	0.66
n		115	115	115	115	115	57	57	57	57

***, **, dan * menunjukkan masing-masing tingkat signifikan pada level 1%, 5%, 10% *one tail test*, kecuali untuk tanda yang tidak diprediksi menggunakan *two tail test*

Difinisi variabel:

DAC	=	adalah nilai <i>abnormal accrual</i> (yang diperoleh dari model Kothari dkk.(2005) dari persamaan (1))
LogDK	=	log jumlah anggota dewan komisaris
LogDKI	=	log jumlah anggota dewan komisaris independen
PERDKI	=	adalah jumlah persentase anggota komisaris independen dibagi dengan jumlah seluruh anggota dewan komisaris
BIG 4	=	diberi angka 1 jika auditor adalah The Big 4, 0 jika lainnya
LEAD	=	adalah jumlah akar dari <i>total assets</i> klien dalam satu sub- industri diskala dengan jumlah akar dari <i>total assets</i> seluruh klien auditor dalam industri manufaktur
SPTA	=	diberi angka 1 jika jumlah <i>total asset</i> klien auditor terbesar dalam satu sub-industri
DOMINAN	=	diberi angka 1 jika auditor menguasai minimal 15% dari jumlah total klien dalam satu sub- industri, dan 0 jika lainnya
JKLIEN	=	adalah jumlah total klien yang diaudit dalam satu sub- industri
INST	=	jumlah persentase kepemilikan institusional (lembaga keuangan bank, non-bank, dan <i>mutual fund</i>)
LNTA	=	<i>natural logarithm</i> dari <i>total assets</i>
MTB	=	adalah nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku ekuitas
LEV	=	<i>leverage</i> , yaitu rasio total kewajiban (<i>debt</i>) terhadap <i>total asset</i>
GRW	=	adalah tingkat rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan klien selama 3 (tiga) tahun terakhir
CFO	=	<i>cash flow from operation</i> , yaitu jumlah arus kas operasi dibagi dengan <i>lag total asset</i>
AbsNI	=	nilai absolut perubahan laba bersih tahun t terhadap tahun t-1
AbsTACC	=	nilai absolut dari jumlah <i>total accruals</i> dibagi dengan <i>lagged total assets</i> (yang diperoleh dari model persamaan (1))
TAHUN	=	diberi nilai 1 untuk tahun fiskal i, dan 0 untuk lainnya

Pengujian Model Persamaan (2) dengan Seluruh Sampel

Model (2) pengujian (i) dan (ii) pada Tabel 3 Panel A masing-masing menunjukkan nilai F signifikan (16.813 dan 14.830) dengan *adjusted R²* masing-masing adalah 0.581 dan 0.593. Dengan nilai *adjusted R²* yang cukup besar di atas, mengindikasikan bahwa model persamaan (2) cukup representatif dalam pengujian ini. Pada pengujian seluruh sampel

(n=115) dengan model (2) untuk pengujian (i), menunjukkan efektifitas dari pelaksanaan *corporate governance* (diukur dengan CGPI) tidak mampu mengurangi kemungkinan adanya manajemen laba yang dilakukan. Variabel INDEXCG tidak signifikan walaupun memiliki arah yang sama seperti yang diprediksi sebelumnya. Juga pada model (2) pengujian (ii) INDEXCG tidak signifikan walaupun telah dimasukkan variabel *low monitoring* (LOWMON) dan interaksi *low monitoring* dengan auditor Big 4. Pengujian pada model (2) (ii) dimaksudkan untuk menguji kemungkinan lemahnya monitoring dari pelaksanaan *corporate governance* apakah dapat dimitigasi dengan audit yang dilakukan oleh auditor The Big 4, namun hasil pengujian tidak memberikan bukti cukup. Peran auditor The Big 4 seharusnya turut memberikan andil dalam menekan *earnings management* lebih besar dibandingkan dengan auditor non-Big 4 juga tidak menunjukkan bukti empiris (koefisien estimasi variabel Big 4 tidak signifikan). Hal ini memberikan implikasi bahwa jasa audit yang dilakukan oleh kantor akuntan publik (KAP) The Big 4 di Indonesia belum mampu dibedakan kualitas auditnya dibandingkan KAP non- Big 4.

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara *earnings management* yang diukur dengan variabel *discretionary accrual* (DAC) dengan beberapa variabel kontrol. Kepemilikan *institutional* (variabel INST) memiliki pengaruh negatif signifikan (t-stat -0.083, pada level 10%) terhadap *earnings management* pada pengujian (i). Namun tidak signifikan pada pengujian (ii). Pertumbuhan yang tinggi juga mendorong kemungkinan timbulnya *earnings management*, nyata dari variabel MTB untuk kedua pengujian (i) dan (ii) masing-masing memiliki nilai signifikan (t- stat 0.003, dan 0.002 pada level 1%). Variabel CFO untuk kedua pengujian juga menunjukkan hubungan yang negatif signifikan terhadap DAC (masing-masing memiliki t-stat 0.000, signifikan pada level 1%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel CFO dan *discretionary accrual* memiliki hubungan negatif yang

sangat kuat terkait manajemen laba. Juga variabel absolut perubahan *net income* (AbsNI) dan absolut *total accruals* (AbsTACC) memiliki asosiasi positif signifikan terhadap variabel DAC konsisten dengan penelitian Klein (2002) dan Balsam dkk. (2003).

Dengan hasil estimasi model (2) ini dapat ditarik beberapa kesimpulan, pertama, dengan seluruh sampel penelitian ternyata tidak terdapat bukti bahwa efektifitas *corporate governance* dapat mengurangi potensi adanya manajemen laba yang bersifat oportunistik. Kedua, pengujian dengan menggunakan kemungkinan lemahnya mekanisme *corporate governance* juga tidak memberikan bukti bahwa auditor dari KAP besar (The Big 4) dapat mengurangi adanya manajemen laba tersebut. Dengan demikian hipotesis penelitian (H_1 , H_{3a} , dan H_{3c}) belum dapat dibuktikan pada tahap pengujian pertama ini.

Pengujian Model Persamaan (3) dengan Sub-sample

Tahap pengujian kedua menggunakan estimasi model (3) dengan *sub-sample* ($n=57$) dari perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh auditor The Big 4. Pengujian ini juga ingin melihat apakah auditor The Big 4 dengan spesialisasi industri memiliki perbedaan dalam kualitas audit dalam mengurangi kemungkinan adanya *earnings management* (hipotesis H_{3b}). Model pengujian (3) sudah mempertimbangkan variabel pengukuran untuk auditor dengan spesialisasi, yaitu LEAD, SPTA, DOMINAN, dan JKLIEN dengan nilai uji F signifikan masing-masing adalah 8.933, 8.892, 9.260, dan 11.098; dan *adjusted R*² 0.61, 0.61, 0.62, dan 0.66. Hasil pengujian seluruhnya pada Panel B Tabel 3 dengan pengujian (i) hingga (iv) belum dapat memberikan bukti bahwa efektifitas pelaksanaan *corporate governance* bagi sampel penelitian perusahaan yang diaudit oleh auditor The Big 4 dapat mengurangi kemungkinan adanya *earnings management*. Variabel INDEXCG tidak signifikan pada setiap pengujian, juga variabel yang membedakan auditor The Big 4 dengan spesialisasi dan non-spesialisasi industri masih belum dapat membuktikan adanya perbedaan dalam

kualitas audit, yang nampak dari tidak signifikannya beberapa pengukuran spesialisasi (LEAD, SPTA, DOMINAN, dan JKLIEN), walaupun terdapat tanda yang sesuai dengan ekspektasi. Hal yang menarik adalah, variabel interaksi antara INDEXCG dan BIG 4 justru memiliki tanda yang berlawanan dengan ekspektasi (negatif), dengan harapan bahwa spesialisasi dari auditor seharusnya dapat mengurangi intensitas manajemen laba yang lebih besar dibandingkan dengan tanpa spesialisasi. Walaupun koefisien dari masing-masing interaksi dalam Panel B Tabel 3 tidak signifikan, namun hal ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya.

Terdapat beberapa bukti adanya hubungan yang kuat antara variabel DAC dengan variabel kontrol. Variabel pertumbuhan (MTB dan GRW) memiliki hubungan positif yang sangat kuat dengan variabel DAC pada semua pengujian (i) hingga (iv) dengan tingkat nyata 1%. Juga variabel CFO secara konsisten memiliki hubungan negatif signifikan (pada level 1%) untuk semua pengujian. Sedangkan variabel lainnya bervariasi dalam tingkat signifikan dalam hubungan asosiasi tersebut, misalnya variabel INST, AbsNI, dan AbsTACC. Kepemilikan institusional memiliki hubungan signifikan negatif pada berbagai tingkat signifikan, namun konsisten bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi potensi dari manajemen laba. Berdasarkan hasil pengujian atas *sub-sample* ($n=57$) di atas maka hipotesis penelitian H_{3b} tidak didukung.

Pengujian Independensi dan Fungsi Pengawasan Dewan Komisaris Pengujian model persamaan (4) dengan seluruh sampel

Hasil pengujian sebelumnya menggunakan indeks CGPI tidak memberikan bukti bahwa praktik prinsip *corporate governance* dapat mengurangi adanya manajemen laba. Bagian ini ingin menguji ulang hasil penelitian di atas dengan menggunakan indikator mekanisme pengawasan yang lain, yaitu melalui independensi dari dewan komisaris. Pengujian lanjutan ini ingin melihat apakah fungsi pengawasan dan independensi dari dewan

komisaris berjalan sebagaimana seharusnya dalam mengurangi biaya keagenan yang timbul dari manajemen laba yang bersifat oportunistik. Hasil pengujian univariat dan multivariat dapat dilihat pada Tabel 4 Panel A. Hasil seluruh pengujian univariat (i), (ii), (iii), (iv) dan pengujian multivariat (v) (dengan nilai F signifikan untuk masing-masing pengujian) tetap tidak memberikan bukti yang signifikan, bahwa banyaknya anggota dewan komisari (LogDK), jumlah anggota komisaris independen (LogDKI), maupun persentase anggota komisaris independen terhadap jumlah anggota dewan komisaris (PERDKI) dapat mengurangi kemungkinan manajemen laba. Kecuali untuk pengujian (i), terdapat sedikit bukti bahwa logDK (t-stat -0.053, signifikan pada level 10%) dapat mengurangi *discretionary accruals*.

Pengujian univariat dan multivariat pada Tabel 2 Panel A (dengan $n=115$) juga tidak memberikan bukti adanya perbedaan dalam kualitas audit antara auditor The Big 4 dan non-Big 4. Fungsi pengawasan *gatekeeper* yang dilakukan oleh auditor dalam menghambat adanya manajemen laba tidak terbukti dalam penelitian ini.

Hasil pengujian terhadap variabel kontrol umumnya konsisten dengan Tabel 3 Panel A untuk seluruh pengujian dari (i) hingga (v), dimana terdapat pengaruh positif yang kuat (signifikan pada tingkat nyata 1%) antara variabel kontrol pertumbuhan (MTB) dengan *discretionary accruals*. Juga terdapat hubungan signifikan positif (pada berbagai tingkat signifikan) antara AbsNI dan AbsTACC dengan variabel DAC. Sebaliknya hasil penelitian ini juga menunjukkan adanya hubungan negatif signifikan antara CFO dan DAC untuk semua pengujian (i) hingga (v) pada tingkat nyata 1%.

Implikasi dari hasil pengujian di atas kurang lebih sama dengan hasil pengujian sebelumnya pada Tabel 3 Panel A, dimana mekanisme pengawasan dewan komisaris untuk sampel 115 *firm years* perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia masih belum bisa memberikan bukti telah berjalan dengan efektif. Hasil pengujian juga memberikan

implikasi bahwa tidak terdapat perbedaan kualitas dalam jasa audit eksternal yang diberikan oleh kantor akuntan publik The Big 4 dan non-Big 4. Dengan perkataan lain, hipotesis penelitian H_2 , H_{3a} , dan H_{3c} tidak terbukti.

Pengujian model persamaan (5) dengan sub-sample

Untuk menguji keakuratan hasil pengujian di atas, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan *sub-sample* dari perusahaan yang hanya diaudit oleh auditor The Big 4 ($n=57$) dengan hasil pengujian pada Tabel 4 Panel B. Memperkuat hasil pengujian sebelumnya (pada Tabel 4 Panel A) bahwa baik dengan seluruh sampel ($n=115$) maupun *sub-sample* ($n=57$), pengujian ini juga belum dapat membuktikan bahwa perusahaan-perusahaan publik yang umumnya berukuran besar dan diaudit oleh auditor The Big 4 memiliki fungsi pengawasan dan independensi dewan komisaris yang berjalan dengan baik. Hal ini terbukti dengan tidak signifikannya seluruh variabel dewan komisaris (LogDK, LogDKI, dan PERDKI). Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil pengujian sebelumnya pada Tabel 3 Panel B. Auditor dengan spesialisasi industri juga belum dapat dibedakan kualitas auditnya dari auditor non-spesialisasi, kecuali untuk pengujian (iv) pada Panel B, ditemukan hubungan signifikan (t-stat 0.018, signifikan pada 5%).

Pengujian dengan *sub-sample* terhadap variabel kontrol memberikan hasil yang konsisten dengan hasil penelitian pada panel B tabel 3 sebelumnya sehingga menunjukkan hasil pengujian yang cukup *robust*. Misalnya, untuk perusahaan yang diaudit oleh The Big 4, maka kepemilikan institutional memiliki fungsi pengawasan yang lebih baik dibandingkan dengan data *full sample*. Hal ini menunjukkan bahwa fungsi pengawasan baru bisa berjalan untuk perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh The Big 4, terbukti memiliki hubungan yang signifikan negatif pada seluruh pengujian, (i) hingga (v) pada tingkat 1%, kecuali untuk pengujian (i) dengan tingkat 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa

hipotesis penelitian H_{3b} tidak terbukti dalam penelitian ini.

Pengujian Tambahan

Melihat hasil pengujian-pengujian sebelumnya pada Tabel 3 dan Tabel 4, baik dengan menggunakan *full sample* (n=115) dan sub-sampel (n=57), maka pada bagian ini dilakukan pengujian tambahan dengan menguji sampel perusahaan yang diaudit oleh auditor non-Big 4. Hasil pengujian (*untabulated*) juga menunjukkan hasil yang tidak berbeda, bahwa untuk *sub-sample* perusahaan (n=58) yang diaudit oleh auditor non-Big 4 masih belum memberikan bukti bahwa susunan dewan komisaris (variabel LogDK, Log DKI, dan PERDKI) mampu untuk mengurangi biaya agensi yang tercermin dari manajemen laba. Variabel kontrol yang terbukti memiliki hubungan signifikan terhadap *discretionary accrual* pada pengujian *sub-sample* hanya variabel pertumbuhan (GRW) pada tingkat 1%, dan variabel CFO pada tingkat 10%.

Pengujian sensitivitas lainnya (*untabulated*) adalah dengan menggunakan *absolute discretionary accruals* (AbsDAC) sebagai variabel terikat sebagaimana yang dilakukan oleh Klein (2002) tidak memberikan hasil yang lebih baik daripada hasil pengujian di atas, baik dari sisi komponen variabel kunci INDEXCG dan fungsi pengawasan dewan komisaris (DK, DKI, PERDKI), maupun estimasi variabel kontrol dalam menunjukkan hubungan asosiasi yang kuat.

SIMPULAN

Penelitian ini ingin menguji apakah pelaksanaan prinsip-prinsip *corporate governance* yang baik, tercermin dari indeks *corporate governance* perusahaan publik terdaftar di Bursa Efek Indonesia mampu mengurangi biaya keagenan yang timbul dari manajemen laba yang bersifat oportunistik. Pengujian dilakukan dengan menggunakan pengamatan 115 *firm years* untuk tahun 2006 dan 2005 dan sampel 57 perusahaan yang diaudit oleh auditor The Big 4. Hasil pengujian masih belum dapat memberikan bukti bahwa

pelaksanaan *corporate governance* yang nyata dari indeks CGPI 2005 dapat mengurangi kemungkinan adanya manajemen laba.

Pengujian dengan menggunakan alternatif pengukuran selain menggunakan indeks CGPI di atas (baik untuk *full sample* (n=115) dan *sub-sample* (n=57)), yaitu melalui fungsi pengawasan dan independensi dari dewan komisaris masih belum terbukti mampu mengurangi kemungkinan adanya manajemen laba. Sedangkan fungsi *gatekeeper* dari pasar modal melalui audit eksternal, baik yang dilakukan oleh auditor The Big 4, maupun auditor The Big 4 dengan spesialisasi industri juga belum memberikan bukti dapat mengurangi adanya kemungkinan manajemen laba. Dengan perkataan lain, kualitas laba untuk observasi sampel perusahaan publik tersebut di atas belum dapat dibedakan apakah diaudit oleh kantor akuntan publik The Big 4 atau non-Big 4, maupun untuk sampel The Big 4 dengan spesialisasi dan non-spesialisasi.

Kesimpulan umum yang dapat ditarik adalah bahwa efektifitas pelaksanaan *corporate governance* dan kualitas audit dari auditor The Big 4, bahkan dengan spesialisasi industri untuk perusahaan publik merupakan masalah yang belum terselesaikan. Cahan dkk. (2008) menemukan bahwa negara dengan *investor protection* yang lemah akan menyebabkan kualitas *corporate governance* yang lebih rendah dibandingkan dengan negara dengan perlindungan investor yang lebih kuat. Hal ini akan memberikan implikasi bahwa pengawasan terhadap diskresi manajer akan menjadi lebih rendah. Dalam penelitian Cahan dkk. (2008), negara Indonesia termasuk dalam sampel penelitian yang memiliki skor perlindungan investor yang rendah, sehingga dapat memberikan kemungkinan penjelasan mengapa dengan indeks *corporate governance*, maupun alternatif pengukuran mekanisme lainnya belum dapat menjelaskan fenomena yang ada di lapangan.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah, pertama, penggunaan data observasi penelitian yang secara relatif sedikit dengan periode

pengamatan 2 (dua) tahun dirasakan dapat mengurangi validitas dari kesimpulan yang diambil. Kedua, pengujian alternatif pengukuran dengan menggunakan independensi dewan komisaris yang diukur dengan jumlah anggota dewan komisaris, jumlah komisaris independen, dan proporsi komisaris independen terhadap jumlah anggota dewan komisaris belum dapat mencerminkan efektifitas fungsi monitoring dalam model penelitian sepenuhnya. Ketiga, kontrol variabel dalam penelitian ini tidak membedakan perusahaan yang dijadikan sampel apakah termasuk dalam kategori perusahaan dengan operasi yang kompleks atau sederhana. Penelitian Cole dkk. (2008) menguji ukuran struktur *board* berbentuk *U-shaped*, dan tergantung pada operasi perusahaan apakah kompleks atau sederhana. Keempat, hasil penelitian ini tidak membedakan apakah terjadi kecenderungan manajemen laba dengan *increasing income* atau *decreasing income*. Kemungkinan kesalahan spesifikasi dalam menarik kesimpulan mungkin saja terjadi mengingat bahwa manajemen laba dapat dilakukan dengan tujuan *income increasing* ataupun *income decreasing* (Scott, 2009). Kelima, hasil pengujian berdasarkan sampel perusahaan yang menggunakan CGPI, dapat merupakan *selection bias* dan hasil pengujian mungkin belum dapat memberikan gambaran secara komprehensif mengingat perusahaan yang mendapatkan *rating* dari IICG bersifat *voluntary* dan bukan *mandatory*.

Implikasi dan Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya dan implikasi penelitian ini adalah, pertama, bahwa pelaksanaan *corporate governance* pada perusahaan publik perlu dipertanyakan apakah memang telah berjalan sebagaimana seharusnya, sehingga indeks *corporate governance* memang mencerminkan kondisi sebenarnya di lapangan. Kedua, kualitas audit menurut teori dapat dibedakan menurut ukurannya dimana auditor The Big 4 memiliki kualitas audit yang lebih tinggi dari auditor non-Big 4, dan auditor The Big 4 dengan spesialisasi terhadap auditor The Big 4 non-spesialisasi (Balsam, dkk., 2003).

Berdasarkan penelitian di atas, kualitas audit di Indonesia masih belum dapat diukur. Sejalan dengan temuan penelitian Marchesi (2000) bahwa *audit quality* pada negara-negara ASEAN sangat kompromi, oleh karena kurangnya aturan mengenai independensi auditor, termasuk di negara Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian Bamber dan Iyer (2007), juga Bazerman dkk. (2002) dalam Carcello (2009) yang meneliti ancaman terhadap independensi auditor, dimana hubungan auditor dan klien yang terlalu dekat dapat mengurangi kualitas audit.

REFERENSI

- Abbot, L.J., Parker, S., Peter, G.F. & Rama, D.V. (2007), "Corporate Governance, Audit Quality, and The Sarbanes-Oxley Act: Evidence From Internal Audit Outsourcing". *The Accounting Review*, Vol. 82, No. 4. pp. 803- 835.
- Ahmed, A.S. & Duellman, S. (2007), "Accounting Conservatism And Board Of Director Characteristics: An Empirical Analysis". *Journal of Accounting and Economics* 43, pp. 411- 437
- Ardiati, A.Y. (2005), "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Diaudit KAP Big 5 Dan KAP Non Big 5". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 8, No. 3., pp. 235- 249
- Arens, A.A., et al. (2008), *Auditing and Assurance Service- An Integrated Approach*. 12 th Edition, Pearson.
- Balsam, S., Khrishnan, J. & Yang, J.S. (2003), "Auditor Industry Specialization And Earning Quality". *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 22. No. 2, pp. 71- 97
- Becker, C.L., Defond, M.L., Jiambalvo, J. & Subramanyam, K.R. (1998), "The Effect Of Audit Quality On Earnings management". *Contemporary Accounting Research*, Vol. 15, pp. 1- 24
- Behn, B.K., Choi, J.H. & Kang, T. (2008), "Audit Quality And Properties of Analyst Earning Forecasts". *The Accounting Review*, Vol. 83, No. 2, pp. 327- 349.
- Boone, A.L., Field, L.C., Karpoff, J.M. & Raheja, C.G. (2007), "The Determinants of Corporate Board Size and Composition: An Empirical

- Analysis". *Journal of Financial Economics* 85, pp.66- 101
- Cahan, S.F., Godfrey, J.M., Hamilton, J. & Jeter, J.T. (2008), "Auditor specialization, Auditor Dominance, and Audit Fee: The Roles of Investment Opportunities". *The Accounting review*, Vol. 84, No.6, pp. 1393- 1423
- Cairney, T.D. & Young, G.R. (2006), "Homogeneous Industries and Auditor Specialization: An indication of production Economies". *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 25. No. 2, pp. 49-67
- Caramanis, C. & Lennox, C. (2008), "Auditor Effort and Earnings management". *Journal of Accounting and Economics* 45, pp. 116- 138
- Carcello, J.V. (2009), "Governance and the Common Good". *Journal of Business Ethics*, Vol 89, pp. 11- 19.
- Cohen, D.A., Dey, A., Lys, T.Z. (2005), Trends in Earning Management and Informativeness of Earnings Announcements In The Pre-And Post- Sarbanes Oxley Period. *Working Papers*. (dapat diakses pada <http://ssrn.com/abstract>)
- Coles, J. L., Daniel, N.D., Naveen, L. (2008), "Boards: Does One Size Fit All?" *Journal of Financial Economics* 87, pp. 329- 356
- Farber, D.B. (2005), "Restoring Trust After Fraud: Does Corporate Governance Matter?" *The Accounting Review*, Vol. 80, No. 2, pp. 539-561
- FCGI (Forum For Corporate Governance In Indonesia). n.d. *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit Dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*. Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) jilid II.
- Gumanti, T.A. 2001. Earnings Management Dalam Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 4, no. 2, pp. 165- 183
- JSX Watch 2007-2008*. 2007. Pustaka Bisnis Indonesia, Jakarta.
- JSX Watch 2006-2007*. 2006. Pustaka Bisnis Indonesia, Jakarta.
- Jenkins, D.S., Kane, G.D. & Velury, U. (2006), "Earning Quality Decline And The Effect Of Industry Specialist Auditors: An Analysis of The Late 1990s". *Journal Of Accounting And Public Policy* 25, pp. 71- 90.
- Kothari, S.P., Leone, A.J. & Wasley, C.E. (2005), "Performance Matched Discretionary Accruals Measures". *Journal of Accounting and Economics* 39, pp. 163-197.
- Klein, A. (2002), "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings management". *Journal of Accounting and Economics* 33, Pp. 375- 400.
- Knechel, W.R., Naiker, V. & Pacheco, G. (2007). "Does Auditor Industry Specialization Matter? Evidence from Market Reaction To Auditor Switches". *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 26, No. 1, pp. 19-45.
- Kustono, A.S. (2008), "Motivasi Perataan Laba". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 11., No 2. pp. 133- 157
- Kwon, S.Y., Lim, C.Y. And Tan, M.S. (2007). "Legal Systems and Earning Quality: The Role of Auditor Industry Specialization". *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 26, No. 2, pp. 25- 55.
- Lang, M., Raedy, J.S. & Wilson, W. (2008), "Earnings Management and Cross Listing: Are Reconciled Earnings Comparable to US Earnings?" *Journal of Accounting and Economics* 42, pp. 255- 283
- Leuz, C., Nanda, D., Wysocki, P. (2003), "Investor Protection And Earnings management: An International Comparison". *Journal of Financial Economics* 69, pp. 505- 527
- Lee, C.B. (2007), "Mining Audit Research". *Journal of Accountancy*, April, 2007; 203,4, pp.68-70
- Marchesi, M.F. (2000), "Audit Quality In ASEAN". *The Intenational Journal Of Accounting*, Vol. 35, No. 1, pp. 121- 149
- Margaretha, F. & Siregar, S.V. N.P. (2007), Pengaruh Pergantian Dan Jangka Waktu Penugasan Auditor Terhadap Kualitas Laba: Studi Pada Emiten Di Bursa Efek Jakarta. *Working papers*. Disajikan Pada The 1st Accounting Conference, Depok, 7-9 November 2007.
- Meek, G.K. And Thomas, W.B. (2004), A" Eview of Market- Based International Accounting Research". *Journal of International Accounting Research*, Vol. 3, No.1, pp. 21-41.

- Meutia, I. (2004), “Pengaruh Independensi Auditor Terhadap Manajemen Laba Untuk KAP Big 5 dan Non Big5”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 7, No. 3, pp. 333- 350
- Newman, D.P., Patterson, E.R. & Smith, J.R. (2005), “The Role of Auditing In Investor Protection”. *The Accounting Review*, Vol. 80., no. 1., pp. 289- 313
- Pincus, M., Rajgopal, S. & Venkatachalam, M. (2007), “The Accrual Anomaly; International Evidence”. *The Accounting Review*, Vol 82, No. 1. pp 169
- Rahmawati, Suparno, Y. & Qomariyah, N. (2007), “Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 10 No. 1. pp. 68- 89
- Ronen, J. & Yaari, V. L. (2008), *Earnings Management- Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*. Springer Series in Accounting Scholarship
- Scott, W.R. (2009). *Financial Accounting Theory*. 5th Edition. Prentice Hall Inc. Canada, Ontario
- Siregar, S.V.N.P. & Utama, S. (2006), “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan Dan Praktik Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (Earnings management)”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 9. No. 3. pp.307- 327.
- Sukartha, M. (2007), “Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 10., No. 3. pp. 243- 265
- Theodorus M. Tuanakotta, (2007), *Setengah Abad Profesi Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat. Jakarta: Salemba Empat.
- Ujiyantho, M.A & Pramuka, B.A. (2007), Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur). *Working Paper*. Disajikan pada SNA X, Unhas Makasar 26-28 Juli 2007
- Utama, S. & Leonardo Z, F. (2006), “Audit Committee Composition, Control of Majority Shareholders And Their Impact On Audit Committee Effectiveness: Indonesia Evidence”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 9 No. 1. pp. 21- 34
- Utami, W. (2006), “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 9. No. 2, pp. 178- 199.