

## **ANALISIS DEWAN DIREKSI, DEWAN KOMISARIS, CROSS-DIRECTORSHIPS DEWAN, DAN INDIKASI MANAJEMEN LABA**

**Dwi Asih Wahyuningrum**

*E-mail: dwiasih\_w@yahoo.com*

### **ABSTRACT**

Earnings management is the moral hazard problem of manager that arises due to the conflict of interest between the manager as an agent and the shareholder and the owner as a principal. The indication of earnings management is explained by agency theory and positive accounting theory. The objective of this research is to examine the influence of corporate governance mechanism consisting of number of board of directors, number of board of commissioners, cross-directorships and the indication of earnings management (measured as the value of discretionary accrual). The research sample was the firm listed in The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) in 2001, excluding banking sectors and insurance for periods of 2001-2004. The other sample criterion is that the firm must have the data of number of board of directors and the number of board of commissioners. By using the method of regression analysis, the result of this research showed that the number of board of directors had a negative relationship with earnings management. On other hand number of board of commissioners had a positive and significant relationships with earnings management and cross-directorship had a negative significant relationships with earnings management.

**Keywords:** Corporate Governance, Earnings Management, Agency Theory, Positive Accounting Theory

### **PENDAHULUAN**

*Corporate governance* menjadi isu yang menarik di negara maju dan negara berkembang. Di Inggris, *corporate governance* muncul pada tahun 1950-an karena skandal yang mengindikasikan lemahnya pengelolaan perusahaan-perusahaan. Kemudian disusul oleh kasus Enron, Worldcom, Xerox, dan Walt Disney di Amerika Serikat dan negara-negara lain seperti Jerman, Perancis, Rusia, Italia, dan Australia (Darwati *et al.*, 2005). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh ADB terhadap negara-negara Asia Timur dikatakan bahwa penyebab krisis di Asia cenderung disebabkan oleh beberapa hal (Herwidiyatmo dalam Riyanto dan Kusumawati, 2005), yaitu krisis terjadi akibat adanya kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi, mekanisme pengawasan dewan komisaris tidak berfungsi secara efektif dan melindungi kepentingan semua pemegang saham, pasar belum berperan sebagai pengontrol perusahaan yang sehat, 70% pendanaan perusahaan diperoleh dari pendanaan eksternal (pinjaman bank), dan dominasi pendanaan eksternal tersebut belum diimbangi oleh adanya pengawasan yang cukup oleh kreditur. Berdasarkan hasil penelitian tersebut terlihat bahwa perusahaan di Asia Timur pada umumnya belum mempunyai profesionalisme dalam mengelola (*govern*) perusahaannya.

Penerapan *corporate governance* di Indonesia masih dinilai belum baik. Penelitian yang melakukan penilaian terhadap pelaksanaan *corporate governance* secara mikro pada perusahaan masih belum banyak.

Majalah SWA adalah salah satu yang sudah melakukan pemeringkatan *corporate governance* secara kuantitatif terhadap sebagian perusahaan publik. Kurniawan dan Indriantoro (2000) mengidentifikasi berbagai isu tentang *corporate governance* di Indonesia dan ditemukan hasil bahwa 1) struktur kepemilikan yang masih didominasi keluarga menyebabkan perlindungan terhadap investor kecil masih lemah; 2) fungsi dewan komisaris dalam membawa aspirasi kepentingan pemegang saham non-mayoritas masih lemah; 3) belum adanya kewajiban membentuk *audit committee* sehingga informasi keuangan yang disampaikan diragukan kualitasnya; 4) praktik *fair business* yang masih lemah; 5) transparansi dan *disclosure* yang masih rendah; 6) praktik manajemen risiko yang belum baik; dan 7) perlindungan terhadap kreditur yang masih lemah.

Tuntutan adanya *corporate governance* yang baik mengugah banyak negara untuk mengembangkan pedoman maupun peraturan bagi perusahaan publik terhadap *good corporate governance*. Di Asia, penerapan *corporate governance* merupakan bagian penting dari pembaharuan ekonomi (FCGI, 2002). Pemerintah Indonesia juga mendukung upaya tersebut dengan membentuk Komite Nasional tentang Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) melalui Surat Keputusan Menteri Koordinator Bidang Ekonomi Keuangan dan Industri (EKUIN) Kep-10/M.EKUIIN/08/1999 tentang Komite Nasional tentang Kebijakan *Corporate Governance* yang bertujuan supaya dunia bisnis memiliki acuan dasar yang memadai mengenai konsep serta pola pelaksanaan *good corporate governance* yang disesuaikan dengan pola internasional dan iklim Indonesia. Penerapan *corporate governance* di Indonesia diharapkan tidak hanya dapat menarik kembali minat para investor pasca krisis ekonomi tetapi juga untuk mendorong penggunaan sumber daya perusahaan agar pertumbuhan dan kesejahteraan pemilik terjaga.

*Corporate governance* menyangkut masalah pengendalian perilaku para eksekutif puncak perusahaan untuk melindungi kepentingan pemilik perusahaan/pemegang saham. Masalah mulai muncul karena adanya pemisahan antara pemilik dan pengelolaan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) memandang baik pemilik perusahaan (*principal*) dan pengelola perusahaan/manajer (*agent*) merupakan

pemaksimum kesejahteraan, sehingga ada kemungkinan besar bahwa manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik dari pemilik perusahaan. Konflik ini tidak terlepas dari kecenderungan manajer untuk mencari keuntungan sendiri karena perubahan kemakmuran manajer lebih kecil daripada pemilik perusahaan (Jensen dan Murphy, 1990).

Perilaku manipulasi oleh manajer yang berawal dari konflik kepentingan ini dapat diminimumkan dengan monitoring yang bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan yang berbeda tersebut. Pertama, dengan memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (Jensen dan Meckling, 1976), sehingga kepentingan pemilik dapat disejajarkan dengan kepentingan manajer. Kedua, kepemilikan saham oleh investor institusional. Ketiga, melalui peran monitoring dewan direksi (Dechow *et al.*, 1996). Penelitian mengenai *corporate governance* dan manajemen laba telah banyak dilakukan. Walfield *et al.* (1989) meneliti pengaruh mekanisme *corporate governance*, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi terhadap tindakan manajemen laba. Hasilnya menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan *discretionary accrual* sebagai ukuran dari manajemen laba dan hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan kandungan informasi dalam laba. Pratana (2003) melakukan penelitian mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* dan manajemen laba dan hasilnya menunjukkan adanya korelasi positif antara kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap penurunan manajemen laba yang pada akhirnya akan meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan. Rajgopal *et al.*, (1999) juga menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional mampu menjadi *konstrain* bagi perilaku manajemen laba dan adanya hubungan negatif antara nilai absolut dari *discretionary accrual* dengan tingkat kepemilikan institusional.

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang *corporate governance* dan manajemen laba, dengan data indeks persepsi *corporate governance* yang dilakukan majalah SWA dan Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG) untuk menganalisis pengaruh struktur dewan direksi, dewan komisaris, *cross-directorships* dewan, dan indikasi adanya manajemen laba. Aktivitas manajemen laba diprosikan dengan *discretionary accrual* dengan menggunakan

model Jones modifikasi (1991). Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan keyakinan bahwa penerapan *corporate governance* mewujudkan monitoring yang efektif sehingga mendukung perusahaan untuk menggunakan sumber daya secara efisien.

#### MATERI DAN METODE PENELITIAN

Manajemen laba terjadi ketika para manajer menggunakan pendapatnya dalam pelaporan keuangan dengan tujuan untuk menyesatkan berbagai pihak yang terkait dengan kegiatan operasionalisasi perusahaan mengenai kinerja ekonomi perusahaan yang bersangkutan atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian yang bersangkutan pada angka-angka akuntansi (Healy dan Wahlen, 1999). Perilaku manajemen laba dapat dijelaskan melalui teori keagenan dan teori akuntansi positif. Dalam perekonomian yang modern, manajemen dan pemilik perusahaan semakin banyak dipisahkan. Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan (Eisenhardt, 1989). Pertama, masalah keagenan yang timbul pada saat keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan dari pemilik dan manajemen berlawanan dan merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi pemilik untuk melakukan verifikasi tentang apa yang benar-benar dilakukan oleh manajemen. Kedua, masalah pembagian risiko yang timbul pada saat pemilik dan manajemen memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko.

Teori keagenan dilandasi oleh beberapa asumsi (Eisenhardt, 1989). Asumsi-asumsi tersebut dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia mempunyai sifat mementingkan diri sendiri, memiliki keterbatasan rasionalitas, dan tidak menyukai risiko. Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas, dan adanya asimetri informasi antara pemilik perusahaan dengan manajemen. Dalam asumsi informasi, informasi adalah barang komoditi yang dapat diperjualbelikan. Tujuan teori keagenan adalah agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang maksimal dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional. Namun

sisi negatif dari pemisahan ini adalah adanya keleluasaan manajemen dalam mengelola perusahaan akan membuat kecenderungan untuk mengambil keuntungan pribadi (*moral hazard*), tingkat asimetri yang tinggi, dan motif-motif tertentu serta adanya pengakuan dalam akuntansi biaya bahwa angka-angka dalam laporan keuangan mengandung komponen akrua, memperbesar kemungkinan manajemen memanfaatkan pos-pos akrua guna menyajikan laba yang sesuai dengan kepentingan pemilik, pemegang saham, atau pemberi pinjaman. Pemilik dapat membatasi atau mengontrol penyimpangan yang terjadi dalam perusahaan dengan memberikan hal-hal yang bersifat mendorong bagi manajer dan melakukan supervisi untuk mengawasi manajemen dan kemungkinan akan melakukan penyimpangan terhadap peraturan-peraturan yang ada.

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat dihilangkan dengan dua cara (Denis *et al.*, 1997). Pertama, manajer mungkin diberikan insentif untuk melakukan tindakan yang sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Kedua, tindakan manajer dapat dimonitor oleh dewan direksi atau pemegang saham sendiri. Mekanisme monitoring ini tidak dapat sempurna karena tidak semua tindakan manajer dapat diobservasi. Upaya untuk mengurangi masalah keagenan ini akan menimbulkan kos keagenan yang akan ditanggung baik oleh pemilik maupun manajemen. Jensen dan Meckling (1976) membagi kos keagenan ini menjadi tiga, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* adalah kos yang timbul dan ditanggung oleh pemilik untuk memonitor perilaku manajemen, yaitu untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku agen. Contoh kos ini adalah kos audit dan kos untuk menetapkan rencana kompensasi manajer, pembatasan anggaran, dan aturan-aturan operasi. *Bonding cost* merupakan kos yang ditanggung oleh manajemen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa manajemen akan bertindak untuk kepentingan pemilik. Contoh, kos yang dikeluarkan oleh manajer untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemegang saham. Pemegang saham hanya akan mengizinkan kos jaminan terjadi jika kos tersebut dapat mengurangi kos pengawasan. Sedangkan *residual loss* adalah kemakmuran dalam nilai mata uang yang turun sebagai akibat perbedaan kepentingan antara manajemen dan

pemilik. Penurunan kemakmuran ini terjadi karena perbedaan antara keputusan manajemen dan keputusan-keputusan yang akan memaksimumkan kemakmuran pemilik.

Beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, yaitu dengan menurunkan *agency cost* dari *free cash flow* akan mengurangi sumber-sumber *discretionary*, khususnya aliran kas di bawah kontrol manajemen (Jensen, 1986), meningkatkan pendanaan dengan utang, dan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (Jensen dan Mackling, 1976). Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Menurut teori akuntansi positif (Watts and Zimmerman, 1990) terdapat tiga bentuk hubungan keagenan, yaitu antara pemilik dengan manajemen (*bonus plan hypothesis*), kreditor dengan manajemen (*debt/equity hypothesis*), dan pemerintah dengan manajemen (*political cost hypothesis*) sehingga secara luas *principal* bukan hanya pemilik perusahaan tetapi juga dapat berupa pemegang saham, kreditor, maupun pemerintah. Tiga hipotesis teori akuntansi positif yang dapat dijadikan dasar pemahaman tindakan manajemen laba adalah 1) *The Bonus Plan Hypothesis*, pada perusahaan yang memiliki rencana pemberian bonus, manajer perusahaan akan lebih memilih metode akuntansi yang dapat menggeser laba dari masa depan ke masa kini sehingga dapat menaikkan laba saat ini. Hal ini dikarenakan manajer lebih menyukai pemberian upah yang lebih tinggi untuk masa kini. Dalam kontrak bonus dikenal dua istilah yaitu *bogey* (tingkat laba terendah untuk mendapatkan bonus) dan *cap* (tingkat laba tertinggi). Jika laba berada di bawah *bogey*, tidak ada bonus yang diperoleh manajer sedangkan jika laba berada di atas *cap*, manajer tidak akan mendapat bonus tambahan. Jika laba bersih berada di bawah *bogey*, manajer cenderung memperkecil laba dengan harapan memperoleh bonus lebih besar pada periode berikutnya, demikian pula jika laba berada di atas *cap*. Jadi hanya jika laba bersih berada diantara *bogey* dan *cap*, manajer akan berusaha menaikkan laba perusahaan; 2) *The Debt to Equity Hypothesis (Debt Covenant Hypothesis)*,

pada perusahaan yang mempunyai rasio *debt to equity* tinggi, manajer perusahaan cenderung menggunakan metode akuntansi yang dapat meningkatkan pendapatan atau laba. Perusahaan dengan rasio *debt to equity* yang tinggi akan mengalami kesulitan dalam memperoleh dana tambahan dari pihak kreditor bahkan perusahaan terancam melanggar perjanjian utang; dan 3) *The Political Cost Hypothesis (Size Hypothesis)*, pada perusahaan besar yang memiliki biaya politik tinggi, manajer akan lebih memilih metoda akuntansi yang menanggukhan laba yang dilaporkan dari periode sekarang ke periode masa datang sehingga dapat memperkecil laba yang dilaporkan. Biaya politik muncul dikarenakan profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menarik perhatian media dan konsumen.

Definisi *corporate governance* menurut FCGI adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka (FCGI, 2002). Dalam *corporate governance*, terdapat empat unsur penting yang harus diperhatikan yaitu (FCGI, 2001), yaitu 1) *Fairness*, menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen para investor; 2) *Transparency*, mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, dan jelas, serta dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan; 3) *Accountability*, menjelaskan peran dan tanggungjawab serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris; dan 4) *Responsibility*, memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.

*Corporate governance* timbul sebagai akibat pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan mempunyai kepentingan yang berbeda-beda. *Corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa supplier keuangan, misalnya pemegang saham dan pemberi pinjaman dari perusahaan memperoleh pengembalian dari kegiatan

yang dijalankan oleh manajer atau dengan kata lain bagaimana supplier keuangan perusahaan melakukan kontrol terhadap manajer (Schleifer dan Vishny, 1997), yang meliputi mekanisme internal, seperti struktur dewan direksi, struktur dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif; dan mekanisme eksternal, seperti pasar untuk kontrol perusahaan, kepemilikan institusional, dan tingkat pendanaan dengan hutang (Bamhart, dan Rosenstein, 1998).

Perusahaan modern semakin banyak yang tergantung pada modal eksternal, baik dalam bentuk sekuritas maupun hutang, sehingga perusahaan perlu meyakinkan pihak pemberi dana eksternal tersebut bahwa dana-dana yang telah mereka pinjamkan telah digunakan secara tepat dan seefisien mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan perusahaan. Kepastian tersebut diberikan oleh sistem *corporate governance* yang baik, yang memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan kreditor, sehingga yakin bahwa *return* terhadap investasinya akan bernilai tinggi (FCGI, 2002).

Pedoman *corporate governance* dapat ditemukan dalam berbagai *codes of corporate governance* seperti KNKCG yang ada di Indonesia. KNKCG (2001) mengemukakan bahwa pedoman *corporate governance* yang disusun bertujuan untuk 1) Memaksimalkan nilai perseroan bagi pemegang saham dengan cara meningkatkan prinsip keterbukaan, akuntabilitas, dapat dipercaya, bertanggungjawab dan adil agar perusahaan memiliki daya saing yang kuat, baik secara nasional maupun internasional dengan demikian menciptakan iklim yang mendukung investasi; 2) Mendorong pengelolaan perseroan secara profesional, transparan dan efisien, serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian Dewan Komisaris, Dewan Direksi, dan Rapat Umum Pemegang Saham; dan 3) Mendorong agar pemegang saham, anggota Dewan Komisaris, dan anggota Dewan Direksi dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku serta kesadaran akan adanya tanggung jawab sosial perseroan terhadap pihak yang berkepentingan maupun kelestarian lingkungan di sekitar perseroan (KNKCG, 2001).

Penerapan *corporate governance* memberikan

empat manfaat (FCGI, 2002), yaitu 1) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*; 2) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak rigid (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*; 3) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia; dan 4) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders's values* dan *dividen*

Salah satu prinsip *corporate governance* menurut *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) adalah menyangkut peranan dewan komisaris. Bentuk Dewan Komisaris tergantung pada sistem hukum yang dianut. Terdapat dua sistem yang berbeda, yaitu *Anglo Saxon* dan Kontinental Eropa (FCGI, 2002). Dalam sistem hukum *Anglo Saxon*, sistem yang dianut adalah sistem satu tingkat atau *one tier system*. Pada sistem satu tingkat, perusahaan mempunyai satu dewan direksi sebagai kombinasi antara manajer atau pengurus senior (direktur eksekutif) dan direktur independen yang bekerja dengan prinsip paruh waktu (direktur non eksekutif). Negara-negara yang menerapkan ini adalah Amerika Serikat dan Inggris. Sistem hukum Kontinental Eropa menganut sistem dua tingkat atau *two tier system*. Pada sistem dua tingkat, perusahaan mempunyai dua badan terpisah, yaitu dewan pengawas (dewan komisaris) dan dewan manajemen (dewan direksi). Dewan direksi bertugas mengelola dan mewakili perusahaan sesuai dengan pengarahan dan pengawasan dewan komisaris. Dewan direksi diangkat dan setiap waktu dapat diganti oleh badan pengawas (dewan komisaris). Tugas utama dewan komisaris adalah bertanggungjawab mengawasi tugas-tugas manajemen. Indonesia termasuk negara yang mengadopsi sistem dua tingkat ini.

Mekanisme *corporate governance* yang efektif dapat mengurangi praktik manajemen laba. Kepemilikan manajerial dan institusional dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan berbagai pihak yang berkepentingan yang akhirnya berdampak pada pengurangan masalah keagenan (Pratana, 2002). Dalam penelitian Teoh, Welch, dan Wong (1998) *discretionary accrual* sebelum IPO berhubungan dengan *stock*

*return underperformance* karena sebagian investor tidak dapat memperhitungkan adanya manajemen laba dalam menyusun ekspektasi mengenai kas yang akan diterima di masa yang akan datang. Mengutip penelitian-penelitian sebelumnya, Dechow *et al.*, 1995; dan Beasley, 1996) antara peran direksi dengan pelaporan keuangan mempunyai hubungan yang signifikan. Dalam temuannya disebutkan bahwa ukuran dan independensi dewan direksi mempengaruhi kemampuannya dalam memonitoring proses pelaporan keuangan.

Dalam Penelitian Haniffa dan Cooke (2002) yang menguji pengaruh beberapa variabel *corporate governance*, budaya dan karakteristik spesifik perusahaan terhadap tingkat pengungkapan sukarela di laporan tahunan Malaysia. Faktor *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah komposisi dewan, *cross-directorships*, dualitas peranan, keanggotaan keluarga dalam dewan, komisaris keuangan dalam dewan, ketua dewan yang *cross-directorships*, serta jumlah dewan non-eksekutif. Variabel yang terbukti signifikan dalam mempengaruhi tingkat pengungkapan sukarela adalah variabel keanggotaan keluarga dan jumlah dewan non-eksekutif.

Penelitian ini akan membahas hubungan antara *corporate governance* dengan manajemen laba. Variabel *corporate governance* dalam penelitian ini akan lebih dikhususkan pada karakteristik dewan. Hal ini didasarkan pada hasil survei yang dilakukan oleh Van den Berge dan Ridder (1999) yang menyatakan bahwa sebagian besar *codes* dan *best practices* yang berhubungan dengan *corporate governance* lebih fokus pada komposisi serta fungsi dewan. Selain itu, karakteristik dewan merupakan variabel yang paling dapat diterapkan untuk kasus *corporate governance* di Indonesia dibandingkan dengan variabel *corporate governance* yang lain. Karakteristik dewan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah dewan direksi, dewan komisaris, dan *cross-directorships* dewan.

Dewan direksi merupakan mekanisme pengendalian internal utama yang memonitor manajer (Fama, 1980). Tiga karakteristik yang mempengaruhi monitoring adalah ukuran dewan direksi, komposisi dewan direksi, dan struktur kepemilikan (Jensen, 1993). Beberapa hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh ukuran dan komposisi dewan direksi dalam kegiatan perusahaan. Menurut Pfeffer (1973) dan Pearce

dan Zahra (1992) bahwa peningkatan ukuran dan diversitas dari dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya *network* dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumberdaya.

Penelitian Chrourou *et al.* (2001) menemukan bahwa ukuran dewan direksi berhubungan negatif dengan manajemen laba. Hasil ini mengindikasikan bahwa ukuran dewan direksi yang besar dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif dibandingkan ukuran dewan direksi kecil. Beasley (1996) menguji hubungan antara dewan direksi perusahaan dengan kemungkinan kecurangan laporan keuangan dan menemukan hubungan negatif antara persentase anggota non-eksekutif dalam dewan direksi dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan.

Beberapa peneliti yang lain mempunyai argumen yang berbeda, jumlah dewan direksi yang besar kurang efektif dalam memonitor manajemen (Shaw 1981; Jewel dan Reitz 1981; Olson 1982; Gladstein 1984; Lipton dan Lorsch 1992; Jensen dan Meckling 1976). Hal tersebut didukung oleh penelitian Yermack (1996) dan Eisenberg *et al.* (1998) yang menyatakan bahwa jumlah dewan direksi yang kecil meningkatkan kinerja perusahaan. Fama (1980), Fama dan Jensen (1983) menyatakan bahwa *outside director* akan lebih efektif dalam memonitor manajemen selain itu *outside* juga lebih banyak memberikan *expert knowledge* dan nilai tambah bagi perusahaan. Hal tersebut didukung oleh Coughlan dan Schmidt (1985), Hermalin dan Weisbach (1988) yang menyatakan bahwa *outside director* selain lebih efektif dalam memonitor manajemen juga merupakan sarana untuk mendisiplinkan manajer.

Meskipun bukti empiris masih menunjukkan hasil yang berbeda tentang ukuran dan komposisi dewan direksi, namun yang perlu ditekankan bahwa *outside director* dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan strategis (Brickley dan James 1987; Byrd dan Hickman 1992; Lee *et al.*, 1992) serta pengurangan inefisiensi dan kinerja yang rendah (Weisbach, 1988). Berdasarkan hal itu, maka disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>:** Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *discretionary accrual*

Dewan komisaris menggambarkan puncak dari sistem pengendalian pada perusahaan besar, yang

memiliki peran ganda yaitu peran untuk memonitor dan sebagai pengesahan (*ratification*). Agar pelaksanaan ratifikasi efektif, dewan komisaris melibatkan manajer internal dengan keahlian tertentu, sedangkan agar pelaksanaan pengawasan efektif maka dewan komisaris memasukkan anggota manajemen dari luar yang independen. Dewan komisaris harus memantau efektivitas praktek pengelolaan korporasi yang baik (*good corporate governance*) yang diterapkan perseroan bilamana perlu melakukan penyesuaian. Proporsi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak secara independen.

Dewan komisaris diyakini memiliki peran penting dalam pengelolaan perusahaan, khususnya dalam memonitor manajemen puncak (Fama dan Jensen, 1983). Keberadaan dewan komisaris dan komite audit dalam perusahaan mampu mengurangi aktivitas manajemen laba. Ada beberapa hasil penelitian mengenai kecenderungan manajemen laba yang semakin rendah ketika kepemilikan manajemen dan kepemilikan pemilik dibatasi oleh makin tingginya jumlah kepemilikan saham manajerial. Beasley (1996) meneliti hubungan antara proporsi dewan komisaris dan kecurangan (*fraud*) laporan keuangan dan membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan mempunyai persentase dewan komisaris eksternal yang signifikan lebih rendah daripada perusahaan yang tidak melakukan kecurangan. Chrourou *et al.*, (1996) meneliti mengenai perusahaan yang menjadi subyek penerapan akuntansi yang diduga melanggar GAAP sehingga menyebabkan adanya *overstatement* pada laba yang dilaporkan dan hal itu menjadi bukti bahwa struktur *corporate governance* mempunyai peranan penting dalam membatasi aktivitas manajemen laba.

Dewan komisaris memberikan 2 fungsi, yaitu fungsi jasa dan fungsi kontrol. Dalam fungsi jasa dewan komisaris dapat memberikan konsultasi dan nasehat kepada manajemen (dan direksi). Penelitian Lorsch dan MacIver (1989) yang berbasis wawancara dalam Kusumawati (2004) menemukan bahwa peranan pemberian saran (*advisory*) mendominasi aktivitas anggota dewan (Young *et al.*, 2001). Dengan fungsi ini peranan keahlian anggota dewan tersebut merupakan jasa yang berkualitas bagi manajemen dan perusahaan yang tidak dapat diberikan oleh pasar (Dalton dan Daily,

1999). Anggota dewan komisaris yang mempunyai keahlian dalam bidang tertentu dapat memberikan nasehat yang bernilai dalam penyusunan strategi dan penyelenggaraan perusahaan (Fama dan Jensen, 1983). Sedangkan fungsi kontrol yang dilakukan oleh dewan komisaris diambil dari teori agensi. Mekanisme internal untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen dimiliki oleh dewan komisaris sehingga dapat menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer (Jensen, 1993).

Pendapat lain menyatakan bahwa dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme pengendalian, melihat bahwa dewan komisaris sebagai salah satu solusi yang efektif untuk masalah keagenan yang timbul antara manajer dan pemegang saham. Bukti-bukti penelitian empiris yang ada saat ini, mendukung prediksi bahwa kemampuan dewan komisaris untuk mengawasi merupakan fungsi yang positif dari proporsi dan independensi dari dewan komisaris eksternal (Weisbach, 1998). Penelitian ini mengadopsi hubungan negatif seperti yang dikemukakan oleh Fama dan Jensen (1983). Berdasarkan hal itu, maka disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>**: Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *discretionary accrual*

Alasan peneliti mengapa karakteristik dewan dalam hal ini proporsi anggota dewan direksi dan komisaris (*cross-directorsips*) perusahaan dapat membatasi manajemen laba karena *cross-directorships* sulit ditiru perusahaan lain sehingga menjadi keunggulan kompetitif (Barney, 1991 dalam Young *et al.*, 2001). *Cross-directorships* dewan berarti bahwa seorang anggota dewan komisaris atau dewan direksi juga mempunyai jabatan sebagai anggota komisaris atau direksi di perusahaan publik yang lain. Ada dua pendapat yang bertentangan atas variabel ini. Satu pendapat menyatakan bahwa *cross-directorships* akan membantu dalam membuat informasi agar lebih transparan karena direksi atau komisaris dapat membandingkannya dengan perusahaan lain (Dahya *et al.*, 1996 dalam Haniffa dan Cooke, 2002). Pendapat lain mengatakan bahwa hal ini justru akan menempatkan perusahaan dalam kerugian kompetitif dan akan membuat direksi atau komisaris tersebut kurang independen (Davis, 1993 dalam Haniffa dan Cooke, 2002). Hal itu menyebabkan manajer lebih leluasa memegang kendali perusahaan. Penelitian ini

mengadopsi hubungan positif seperti yang digunakan Davis *et al.*, 1993 dalam Haniffa dan Cooke (2002) karena literatur yang mendukung hubungan negatif cenderung dilakukan sebelum tahun 1990-an. Literatur terkini lebih mendukung dan memberikan bukti adanya hubungan positif. Berdasarkan hal itu, maka disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>:** *Cross-directorships* dewan berpengaruh positif terhadap *discretionary accrual*

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang menjadi sampel dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (*purposive random sampling*) yang memenuhi kriteria, yaitu 1) Perusahaan yang terdaftar di BEI yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) di tahun 2001. Periode pengamatan data *pool* dilakukan mulai tanggal 1 Januari 2001 sampai dengan 31 Desember 2004. Alasan mulai 1 Januari 2001 adalah pada tahun tersebut perekonomian Indonesia mulai stabil setelah melewati masa krisis. Selain itu, konsep *corporate governance* di Indonesia baru disosialisasikan pada tahun 2001; 2) Bukan perusahaan yang berada dalam kelompok industri perbankan dan asuransi. Pembatasan ini dilakukan karena perusahaan ini memiliki regulasi tersendiri yang akan mempengaruhi pelaporan keuangannya; 3) Menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan penelitian dan laporan keuangan tidak dalam mata uang asing; 4) Mempunyai dewan direksi dan dewan komisaris. Data tersebut digunakan untuk menentukan perusahaan yang melakukan *cross-directorships* dewan. Data yang digunakan adalah data sekunder. Data jumlah dewan komisaris, dewan direksi, dan data untuk menghitung *discretionary accrual* diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang dimuat dalam *Indonesian Capital Market Directory*, *database* BEI, dan *Magister Sains Fakultas Ekonomi UGM*.

Variabel dependen penelitian ini adalah *discretionary accrual*. *Discretionary accrual* adalah suatu cara untuk mengurangi pelaporan laba yang sulit dideteksi melalui manipulasi kebijakan akuntansi yang berkaitan dengan akrual, misalnya dengan cara menaikkan biaya amortisasi dan depresiasi, mencatat kewajiban yang besar atas jaminan produk (garansi), kontinjensi dan potongan harga, dan mencatat

persediaan yang sudah usang. Akrual adalah semua kejadian yang bersifat operasional pada suatu tahun yang berpengaruh terhadap arus kas. Perubahan piutang, hutang, dan persediaan merupakan akrual. Biaya depresiasi merupakan akrual negatif. Akuntan memperhitungkan akrual untuk menandingkan biaya dengan pendapatan, melalui perlakuan transaksi yang berkaitan dengan laba bersih, akuntan dapat mengatur laba bersih sesuai dengan yang diharapkan (Scoot, 2000).

Dalam penelitian ini *current accrual* dihitung dengan menggunakan formulasi yang digunakan oleh model Jones yang dimodifikasi (1991). Peneliti mengukur *discretionary accrual* dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi, karena dianggap model ini paling baik di antara model lain yang sama-sama digunakan untuk mengukur manajemen laba (Dechow *et al.*, 1995; Bartov dan Gul, 2000; Lobo dan Zhou, 2001). Subramanyam (1996) telah membuktikan bahwa *discretionary accrual* yang diestimasi dengan model ini adalah yang paling direspon oleh pasar. Koefisien pada *discretionary accrual* lebih rendah dalam besaran daripada koefisien terhadap laba *non-discretionary accrual*. Hal ini menunjukkan bahwa *discretionary accrual* dianggap sebagai komponen laba yang kurang reliabel, sehingga ada kemungkinan besar *discretionary accrual* merupakan subyek manipulasi yang dilakukan oleh manajer. Oleh karena itu, komponen ini dianggap valid sebagai pengukur dari manajemen laba.

Menghitung nilai *discretionary accruals* (DA) masing-masing perusahaan sampel untuk tahun *t* dengan rumus yang digunakan oleh Healy (1985) dan Jones (1991) atau menggunakan model Modifikasi Jones dengan langkah-langkah penghitungan sebagai berikut:

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it} \quad (1)$$

Untuk menghitung *total accruals* digunakan rumus:

$$TA_{it} = NI - CFO \quad (2)$$

Untuk menghitung persamaan regresi akan menggunakan rumus:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \hat{a}_1 (1/A_{it-1}) + \hat{a}_2 (\Delta REV_t / A_{it-1} - \Delta REC_t / A_{it-1}) + \hat{a}_3 (PPE_t / A_{it-1}) + \hat{a}_4 \quad (3)$$

Dari persamaan regresi diatas, akan diperoleh parameter untuk menghitung nilai *non-discretionary accruals*, yang digunakan rumus:



$$NDA_{it} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_t / A_{it-1} - \Delta REC_t / A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_t / A_{it-1}) \quad (4)$$

dimana:

- $DA_{it}$  = *discretionary accruals* pada perusahaan i dalam periode t
- $TA_{it}$  = total *accruals* perusahaan i dalam periode t
- NI = net income perusahaan i dalam periode t
- CFO = cash flow perusahaan i dalam periode t
- $NDA_{it}$  = *non-discretionary accruals* pada perusahaan i dalam periode t
- $A_{it}$  = total aktiva perusahaan i dalam periode t
- $\Delta REV_t$  = perubahan pendapatan perusahaan i dalam periode t
- $\Delta REC_t$  = perubahan piutang perusahaan i dalam periode t
- $PPE_t$  = saldo aktiva tetap perusahaan i dalam periode t
- $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = parameter yang diperoleh dari regresi persamaan (3)

Apabila *discretionary accruals* positif maka terdapat indikasi manajemen laba dengan menaikkan angka laba, apabila *discretionary accruals* nol maka tidak terdapat indikasi manajemen laba, dan apabila *discretionary accruals* negatif maka ada indikasi manajemen laba yang dilakukan dengan menurunkan angka laba.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance*. Komponen *corporate governance* tersebut adalah 1) Ukuran Dewan Direksi (DIR) adalah jumlah dewan direksi perusahaan; 2) Ukuran Dewan Komisaris (KOM) adalah jumlah dewan komisaris perusahaan; dan 3) *Cross-directorship* dewan (CROSS) adalah ada tidaknya anggota komisaris dan direksi yang menjabat sebagai dewan komisaris atau dewan direksi perusahaan lain.

Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan, *leverage*, dan *exprf*. Variabel kontrol berfungsi untuk melihat apakah dengan dimasukkannya ukuran perusahaan, pertumbuhan, *leverage* dan *exprf* ke dalam model regresi, variabel independensi secara signifikan menjadi lebih kuat, sehingga mampu mengurangi *error term*. Ukuran Perusahaan (SIZE), merupakan variabel yang diproksi dengan logaritma natural dari total aset.

Pemilihan metode akuntansi merupakan fungsi dari ukuran perusahaan. *Discretionary accrual* merefleksikan pemilihan metode akuntansi. Variabel ukuran perusahaan diharapkan berkorelasi negatif dengan manajemen laba. Perusahaan besar memiliki kemampuan untuk mensinkronkan pendapatan dan laba dengan melakukan *discretionary accrual* untuk akun-akun yang tidak terjadi berulang-ulang (Calson dan Bathala, 1997).

Leverage (LEV) diperoleh dari total hutang dibagi total aset. Digunakan sebagai variabel kontrol karena merupakan salah satu mekanisme yang dapat digunakan untuk mengurangi perilaku oportunistik manajemen (DeAngelo *et al.*, 1994; dan DeFond dan Jiambalvo, 1994). Hutang perusahaan merupakan suatu mekanisme untuk menyatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham dan hutang juga memberikan sinyal tentang status kondisi keuangan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (Jensen, 1986). Semakin tinggi proporsi *leverage* yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka semakin tinggi kecenderungan manajemen laba yang dilakukan. Dengan demikian, *leverage* perusahaan diprediksi memiliki berhubungan positif dengan manajemen laba.

Pertumbuhan (GROWTH) dalam perusahaan senantiasa mengindikasikan perbaikan dalam penerapan *corporate governance* untuk mengurangi manajemen laba. *Growth* diprediksi berhubungan negatif dengan manajemen laba. *Growth* dihitung dengan membagi pertumbuhan aktiva dan pertumbuhan ekuitas. EXPRF digunakan untuk mengontrol pengaruh *discretionary accrual* perusahaan. Variabel ini bernilai 1 (0) jika *earnings* yang dibagi total aset bernilai positif (negatif). Variabel ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi penurunan laba yang dilakukan manajer, semakin banyak diskresi yang dilakukan manajer.

$$LN\_DA_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 DIR_{it} + \gamma_2 KOM_{it} + \gamma_3 CROSS_{it} + \gamma_4 LEV_{it} + \gamma_5 GROWTH_{it} + \gamma_6 SIZE_{it} + \gamma_7 EXPRF_{it} + \gamma_{it}$$

Keterangan:

$LN\_DA_{it}$  : merupakan logaritma natural dari *discretionary accrual* yang dihitung menggunakan model Jones Modifikasi (1991) perusahaan i pada tahun t

- $DIR_{it}$  : ukuran dewan direksi perusahaan i pada tahun t  
 $KOM_{it}$  : ukuran dewan komisaris perusahaan i pada tahun t  
 $SIZE_{it}$  : ukuran perusahaan i pada tahun t  
 $CROSS_{it}$  : *cross-directorships* dewan perusahaan i pada tahun t  
 $LEV_{it}$  : *leverage* perusahaan i pada tahun t  
 $GROWTH_{it}$  : pertumbuhan perusahaan i pada tahun t  
 $EXPRF_{it}$  : bernilai 1(0) jika earnings dibagi total aset bernilai positif (negative)

Setelah melakukan regresi maka akan diperoleh koefisien dari masing-masing variabel bebas (independen). Seperti diketahui bahwa regresi yang dilakukan di atas adalah peregresian sampel, maka yang menjadi permasalahan adalah sejauh mana ketepatan peregresian sampel tersebut sebagai penduga regresi populasi. Untuk itu maka diperlukan pengujian terhadap asumsi klasik, dengan tujuan mengukur tingkat signifikansi dari koefisien-koefisien regresi yang didapat. Uji asumsi meliputi normalitas, multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

**HASIL PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan program SPSS *for windows* versi 14 untuk memperoleh semua nilai yang diinginkan pada model analisis regresi dan pengujian secara

statistik. Sampel yang berhasil dikumpulkan adalah sebanyak 43 perusahaan selama periode pengamatan 2001-2004. Sedangkan statistik deskriptif sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 1.

**PEMBAHASAN**

Uji multikolinearitas bertujuan menguji ada tidaknya korelasi antarvariabel independen. Multikolinearitas muncul jika terdapat hubungan linear yang sempurna di antara beberapa variabel atau semua variabel dari model yang ada. Jika dalam model terdapat multikolearitas, maka akan berakibat koefisien regresi yang diperoleh tidak tertentu atau kesalahan standarnya tidak terhingga sehingga menimbulkan bias dalam spesifikasi. Multikolinearitas dapat dideteksi dari besaran *variance inflasion factor/VIF* (Hair et al., 1995). Model regresi tidak terdapat multikolinearitas jika tolerance value di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Berdasarkan hasil perhitungan SPSS dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas multikolinearitas, ditunjukkan dengan semua variabel independen yang mempunyai tolerance di atas 0,1 atau nilai VIF di bawah 10 seperti yang ditunjukkan pada Tabel 2.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LNDA	135	-4.797	1.335	-1.60372	1.01169
KOM	135	3	13	5.67	2.31
DIR	135	3	12	5.99	1.90
CROSS	135	0	1	.30	.46
LEV	135	.057	4687.180	58.47618	482.99738
GROWTH	135	-52.103	148.148	1.67531	18.14238
SIZE	135	6.624	17.881	14.86173	1.96985
EXPRF	135	0	1	.88	.32
Valid N ( <i>listwise</i> )	135				

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Variabel	Collinearity Tolerance	Statistics VIF
1	KOM	.534	1.871
	DIR	.734	1.362
	CROSS	.804	1.244
	LEV	.623	1.604
	GROWTH	.920	1.087
	SIZE	.498	2.009
	EXPRF	.917	1.091

a *Dependent Variable*: LNDA

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk membuktikan apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Jika terdapat korelasi antara residual maka terjadi masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas autokorelasi. Pada Tabel 3a diketahui nilai statistik Durbin Watson ( $d_{hitung}$ ) sebesar 1,384. Karena nilai statistik Durbin Watson ( $d_{hitung}$ ) berada pada interval  $0 < d_{hitung} < 1,528$  maka disimpulkan terjadi penyimpangan asumsi autokorelasi.

Untuk mengatasi atau memperbaiki pelanggaran uji asumsi autokorelasi, dilakukan dengan mentransformasi data dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$(Y_t - \bar{n}Y_{t-1}) = \hat{\alpha}_1(1 - \bar{n}) + \hat{\alpha}_2(X_t - \bar{n}X_{t-1}) + \hat{\alpha}_t$$

Persamaan tersebut diartikan dengan melakukan regresi dengan menggunakan data awal dimana setiap observasi (t) masing-masing variabel dikurangi dengan observasi sebelumnya (t - 1), biasanya disebut *first-order difference* yang dikalikan dengan  $\bar{n}$ , yaitu koefisien autokorelasi yang diperoleh dengan rumus berikut:

$$\hat{\rho} = 1 - \frac{d}{2}$$

Nilai  $d$  diambil dari hasil uji Durbin Watson, yaitu sebesar 1,384. Seperti pada umumnya transformasi *first-order difference*, hasil transformasi akan kehilangan data pada observasi pertama. Hasil pengujian pada tahap *first-order difference* diperoleh nilai statistik Durbin Watson ( $d_{hitung}$ ) sebesar 1,898. Nilai Durbin Watson ( $d$ ) tabel ditentukan dari derajat bebas  $k=7$ ,  $n=135$  dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

**Tabel 3a**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary(b)**

Model	R	R square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.493(a)	.243	.202	.90400	1.384

a *Predictors*: (Constant), EXPRF, CROSS, LEV, GROWTH, DIR, SIZE, KOM

b *Dependent Variable*: LNDA

**Tabel 3b**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.555(a)	.308	.270	.85110	1.898

a *Predictors*: (Constant), EXPRF, LEV, CROSS, GROWTH, DIR, KOM, SIZE

b *Dependent Variable*: LNDA

Berdasarkan batas-batas nilai Durbin Watson ( $d$ ) tabel tersebut diperoleh kriteria pengujian Durbin Watson sebagai berikut berada pada interval  $1,826 < d_{hitung} < 2,174$  maka tidak autokorelasi dalam model regresi seperti yang ditunjukkan pada Tabel 3b.

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah residual berdistribusi normal, agar dihasilkan estimasi yang tidak bias. Uji normalitas ini menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Pengujian *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* tersebut menunjukkan bahwa residual dari hasil regresi berdistribusi normal. Residual disebut berdistribusi normal jika angka signifikansi (*Asymp. Sig*) lebih besar dari angka derajat keyakinan ( $\alpha = 0,05$ ) seperti ditunjukkan pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

Keterangan	Standardized Residual	
N	135	
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.9735303
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.059
	Negative	-.106
Kolmogorov-Smirnov Z	1.231	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.096	

a Test distribution is Normal

b Calculated from data

Pengujian heterokedastisitas dilakukan untuk membuktikan apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heterokedastisitas. Deteksi ada tidaknya variabel yang heterokedastisitas dapat di uji menggunakan uji *White*. Pengujian ini dilakukan dengan meregres residual kuadrat ( $U^2-t$ ) dengan variabel independen. Berdasarkan persamaan regresi akan didapatkan nilai  $R^2$  untuk menghitung besarnya  $c^2$  hitung, dimana  $c^2 = n \times R^2$  (Gujarati, 2003). Nilai  $c^2$  hitung dibandingkan dengan  $c^2$  tabel. Jika  $c^2$  hitung  $< c^2$  tabel maka terdapat heterokedastisitas. Berdasarkan Tabel 5 diketahui nilai  $c^2$  hitung adalah 8,628 ( $135 \times 0,063913$ ). Sedangkan  $c^2$  tabel dengan tingkat signifikansi 5 %, df (12) adalah 5,22603. Hasil uji *White* menunjukkan bahwa tidak terdapat heterokedastisitas karena nilai  $c^2$

hitung  $> c^2$  tabel.

Pengujian terhadap hipotesis pertama membuktikan bahwa dewan direksi menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan. Berdasarkan bukti tersebut, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak  $H_1$  (Tabel 6). Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Shaw (1981), Jewel dan Reitz (1981), Olson (1982), Gladstein (1984), Lipton dan Lorsch (1992), Jensen dan Meckling (1976), Yermarck (1996) dan Eisenberg *et al* (1998). Penelitian ini mendukung penelitian Prefer (1973), Pearce dan Zahra (1992) dan Chrourou *et al.* (2001) bahwa ukuran dewan direksi yang besar dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif dibandingkan dewan direksi kecil. Korelasi negatif ini dapat diterangkan melalui teori keagenan bahwa semakin besar jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin kecil kemungkinan manajer melakukan manajemen laba melalui dasar akrual. Dapat disimpulkan bahwa peningkatan ukuran dewan direksi memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya network dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumberdaya. Hubungan yang tidak signifikan ini disebabkan karena faktor lain dari karakteristik dewan selain ukuran dewan seperti komposisi, independensi, kompetensi, dan motivasi dewan direksi. Ukuran atau jumlah dewan direksi saja mungkin tidak dapat mengukur efektivitas fungsi kontrol dari dewan direksi secara komprehensif karena ukuran dewan direksi hanya merupakan salah satu bagian dari dewan direksi secara keseluruhan.

Pengujian terhadap hipotesis kedua membuktikan bahwa dewan komisaris berhubungan positif dan signifikan pada  $\alpha = 0,05$ , maka penelitian ini menolak  $H_2$  (Tabel 6). Hukum perusahaan Indonesia menganut *Two Tier System* untuk struktur dewan komisaris dalam perusahaan yang bertanggungjawab atas kualitas laporan keuangan yang disajikan dan mengawasi manajemen serta menjamin terlaksananya akuntabilitas (Yermarck 1996 dalam Pratana). Namun independensi dewan komisaris menjadi diragukan karena hubungan dengan pemegang saham mayoritas ataupun hubungan dengan dewan direksi, serta kurangnya integritas dan kemampuan dari dewan komisaris itu sendiri. Peran dewan komisaris hanya dianggap sebagai fungsi jasa yang mendominasi sebagai pemberi nasehat dalam berbagai penyusunan strategi perusahaan dan tidak secara langsung turut

**Tabel 5**  
**White Heteroskedasticity Test**

<i>F-statistic</i>	0.694148	<i>Probability</i>	0.754521
<i>Obs*R-squared</i>	8.628263	<i>Probability</i>	0.734311

Test Equation:  
Dependent Variable: RESID^2  
Method: Least Squares  
Date: 02/12/07 Time: 15:29  
Sample: 1 135  
Included observations: 135

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-2.869580	4.053188	-0.707981	0.4803
X1	0.075652	0.246230	0.307243	0.7592
X1^2	-0.005732	0.017893	-0.320327	0.7493
X2	0.447069	0.344836	1.296468	0.1973
X2^2	-0.025352	0.025156	-1.007753	0.3156
X3	-0.362103	0.289782	-1.249569	0.2138
X4	-0.000295	0.001468	-0.200985	0.8410
X4^2	2.98E-08	3.25E-07	0.091648	0.9271
X5	0.001026	0.012549	0.081762	0.9350
X5^2	-3.06E-05	9.95E-05	-0.307637	0.7589
X6	0.391168	0.560917	0.697371	0.4869
X6^2	-0.018280	0.020955	-0.872363	0.3847
X7	0.189714	0.363527	0.521871	0.6027
<i>R-squared</i>	0.063913	<i>Mean dependent var</i>	0.768697	
<i>Adjusted R-squared</i>	-0.028161	<i>S.D. dependent var</i>	1.253919	
<i>S.E. of regression</i>	1.271452	<i>Akaike info criterion</i>	3.409535	
<i>Sum squared resid</i>	197.2240	<i>Schwarz criterion</i>	3.689302	
<i>Log likelihood</i>	-217.1436	<i>F-statistic</i>	0.694148	
<i>Durbin-Watson stat</i>	1.961643	<i>Prob(F-statistic)</i>	0.754521	

tangan menangani kegiatan dan operasi perusahaan. Adanya upaya untuk memperkuat struktur perusahaan melalui pemberdayaan dewan komisaris dengan meningkatkan keanggotaan dewan komisaris. Semakin besar ukuran dewan komisaris maka semakin rendah fungsi kontrol yang dapat dilakukan dewan komisaris. Hal ini disebabkan karena jumlah dewan komisaris yang besar akan menyulitkan dalam hal koordinasi, komunikasi, dan pembuatan keputusan. Situasi ini

memungkinkan manajer untuk melakukan tindakan untuk kepentingan pribadinya, salah satunya adalah praktik manajemen laba. Berdasarkan teori keagenan mengenai sifat manusia-*self interest*, Dewan komisaris yang independen sekalipun adalah manusia yang secara psikologis mempunyai sifat yang sama. Hasil penelitian ini mendukung hubungan positif dari penelitian Weisbach, 1998. Korelasi positif ini dapat diterangkan dengan teori *political cost hypothesis/size*

*hypothesis* seperti dijelaskan sebelumnya. Semakin tinggi biaya politik, semakin besar kemungkinan manajer melakukan manajemen laba.

Pengujian terhadap hipotesis ketiga membuktikan bahwa *cross-directorships* dewan menunjukkan hasil secara statistik berhubungan negatif dan signifikan. Dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak  $H_3$  (Tabel 6). Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Barney 1991 dalam Young *et al.*, 2001 dan penelitian Dahya 1996 dalam Haniffa dan Cooke, 2002 yang memberikan bukti bahwa *cross-directorships* dewan adalah keunggulan kompetitif bagi perusahaan yang sulit ditiru oleh perusahaan lain. Informasi yang tersedia lebih transparan dan terbuka. Hal ini akan membatasi tindakan manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan. Hubungan yang negatif dari *cross-directorships* dewan dapat dijelaskan melalui teori keagenan bahwa dalam asumsi informasi, informasi perusahaan sangat penting nilainya bahkan dapat diperjualbelikan. Manajer sebagai pihak yang memiliki informasi lebih dibanding pihak lain memiliki *bargaining power* yang besar untuk melakukan *moral hazard*, adanya *cross-directorships* dapat membatasi tindakan tersebut.

Variabel kontrol terdiri dari 4 variabel, yang pertama adalah *leverage* memiliki nilai t-hitungnya sebesar 2.317 lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,979 dan p-value  $0.022 < 0.05$ , artinya *leverage* perusahaan mempengaruhi dewan direksi, dewan komisaris, *cross-directorships* dewan terhadap manajemen laba secara

positif signifikan. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian DeAngelo *et al.*, (1994) dan DeFond dan Jiambalvo (1994) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba yang dilakukan perusahaan. Sedangkan variabel kontrol kedua yaitu *growth* nilai t-hitungnya adalah -0.974 lebih besar dari nilai t-tabel -1,979 dan p-value  $0.332 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi secara signifikan dewan direksi, dewan komisaris, *cross-directorships* dewan terhadap manajemen laba. Dapat dikatakan pula, bahwa pertumbuhan tidak dapat meningkatkan aktiva. Variabel kontrol ketiga adalah *size* yang merupakan proksi dari ukuran perusahaan, pada tabel tampak bahwa nilai t-hitungnya sebesar -2.470 lebih kecil dari t-tabel -1.979 dan p *valuenya*  $0.015 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi dewan direksi, dewan komisaris, *cross-directorships* dewan terhadap manajemen laba secara negatif signifikan. Penelitian ini telah didukung sebelumnya oleh Calson dan Bathala (1997) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan juga turut mempengaruhi manajemen laba. Selanjutnya, *exprf* sebagai variabel kontrol yang terakhir menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0.6350 lebih kecil dari t-tabel 0.979 dengan p *valuenya* sebesar  $0.727 > 0.005$ , yang berarti bahwa *exprf* tidak mempengaruhi dewan direksi, dewan komisaris, *cross-directorships* dewan terhadap manajemen laba secara positif signifikan. Nilai ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

**Tabel 6**  
Hasil Uji Hipotesis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.0502	.481		-.104	.917
	KOM	.1653	.042	.398	3.932	.000
	DIR	-.0862	.044	-.171	-1.976	.050
	CROSS	-.5590	.167	-.277	-3.349	.001
	LEV	.0004	.000	.217	2.317	.022
	GROWTH	-.0040	.004	-.075	-.974	.332
	SIZE	-.1257	.051	-.259	-2.470	.015
	EXPRF	.0809	.231	.027	.350	.727

a Dependent Variable: LNDA

menghasilkan laba. Perusahaan dengan *expro* yang tinggi maka laba perusahaan cenderung tinggi dan sebaliknya. Hal ini akan memicu praktik manajemen laba jika laba yang diperoleh tidak sesuai dengan harapan manajer.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN**

### **Simpulan**

Dewan direksi yang besar dalam perusahaan memberikan kesempatan untuk melakukan manajemen laba karena dewan direksi belum efektif dalam memonitor kinerja manajemen. Dewan komisaris yang besar memungkinkan praktik manajemen laba karena kurangnya integritas, kemampuan dan peran dari dewan komisaris itu sendiri. Adanya *Cross-directorships* dewan merupakan keunggulan kompetitif perusahaan yang dapat membatasi praktik manajemen laba dalam perusahaan.

### **Keterbatasan Penelitian**

Beberapa keterbatasan penelitian ini yang masih perlu menjadi bahan revisi penelitian selanjutnya antara lain 1) penelitian sampel tidak memasukkan industri perbankan, keuangan, dan asuransi. Keadaan ini menyebabkan belum dapat digeneralisasi pengaruh *corporate governance* terhadap praktik manajemen laba pada semua jenis industri di Indonesia; 2) penelitian ini menggunakan laporan keuangan selama empat tahun (2001-2004). Hal ini merupakan suatu keterbatasan, karena dengan digunakannya waktu pengamatan yang lebih panjang akan mencerminkan kondisi yang mendekati kenyataan; 3) variabel ukuran atau jumlah dewan direksi dan dewan komisaris yang mewakili karakteristik dewan direksi dan dewan komisaris merupakan salah satu dari beberapa karakteristik dewan direksi dan dewan komisaris; dan 4) penggunaan variabel dewan direksi, dewan komisaris, dan *cross-directorships* dewan hanya memenuhi sebagian kecil dari elemen *corporate governance*. Hal ini disebabkan karena belum semua perusahaan menerapkan elemen *corporate governance*.

### **Saran**

Saran bagi pihak yang akan melanjutkan penelitian ini adalah 1) jumlah sampel yang diambil dengan periode pengamatan yang lebih panjang, sehingga data observasi akan lebih banyak; 2) penelitian selanjutnya dapat menggunakan data perusahaan yang melakukan afiliasi untuk mengetahui lebih lanjut adanya *cross-directorships* dewan; 3) penelitian selanjutnya dapat menggunakan karakteristik dewan direksi yang lain seperti komposisi, independensi, kompetensi, dan motivasi dewan direksi. Untuk hasil yang lebih sempurna dengan membagi dewan direksi dalam *outside director* atau *inside director*; 4) penelitian tentang dewan komisaris diperluas dengan membagi komisaris dalam komisaris internal dan eksternal supaya hasilnya lebih spesifik; 5) penelitian mengenai *discretionary accrual* dapat menggunakan alat dan metode pengukuran yang lain; dan 6) penelitian selanjutnya dapat menggunakan elemen-elemen *corporate governance* lainnya.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Bathala, C. T, K.P Moon, and R. P. Rao. 1994, *Managerial Ownership, Debt Policy, and the Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective*, Financial Management, Autumn, 23: 38-50.
- Barontini, R., & Caprio, L. 2005, "The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from Continental Europe". SSRN Working Paper.
- Brickley, J., dan James, C. 1987. "The Takeover Market, Corporate Board Composition and Ownership Structure: The Case of Banking". *Journal of Law and Economics*, 30: 161-180.
- Byrd, J dan Hickman, K. 1992. "Do Outside Directors Monitor Managers? Evidence from Tender and Bids". *Journal of Financial Economics*, 93: 1155-1177.

- Beasley, M., 1996. "An Empirical analysis of The Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud". *Accounting Review*, 71: 443-465.
- Berghe, L.V., dan Ridder, L. D. 1999. *International Standardization of Good Corporate Governance: Best Practices for the Board of Directors*. Boston: Kluwer Academic Publishers.
- Bernard, V., 1987. "Cross-sectional Dependence and Problems in Inference in Market-based Accounting Research". *Journal of Accounting Research*: 1-48.
- Bushee, B., 1998. "Institutional Investors, Long Term Investment, and Earnings Management". *Accounting Review*. 305-333.
- Cahan, S., 1992, "The Effect of Antitrust Investigation on Discretionary Accruals: a Refined Test of The Political Cost Hypothesis". *Accounting Review*, 65: 77--95.
- Carlson, Steven J. dan C.T. Bathala, 1997, "Ownership Differences and Firm Income Smoothing Behavior". *Journal of Business Finance & Accounting*, 24: 179--196.
- Chlourou S. M., J Bedard, dan L. Courteau, 2001. Corporate Governance and Earnings Management. *Working Paper Universite Laval*, Quebec City, Canada.
- Coughlan, A dan Schmidt, R. 1985. "Executive Compensation, Management Turnover, and Firm Performance: An Empirical Investigation". *Journal of Accounting and Economy*, 7:43-66.
- Dalton, D.R., J.L. Johnson; dan A.E.Ellstrand. 1999. "Number of directors and financial performance: A Meta Analysis". *Academy of Management Journal*, Vol. 01, No. 6: 42.
- Dechow, P., 1995. "Accounting Earnings and Cash Flows as a Measures of Firm Performance: the Role of Accounting Accruals". *Journal of Accounting and Economics*: 111-139.
- Dechow, R., R. Sloan, dan A Sweeny, 1995, "Detecting Earnings Management". *The Accounting Review*, 70: 193-225.
- DeFond, M. L., dan Jiambalvo, 1994. "Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals". *Journal of Political Economy*, 93:1155-1177.
- Denis, D. J., Diane K. D., dan Autlya S. 1997. "Agency Problems, Equity Ownership, and Corporate Diversification". *Journal of Finance*, 52 (1):135-160.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., dan Wells, M. 1998. "Larger Board Size and Decreasing firm Value in Small Firm". *Journal of Financial Economics*, 48:35-54.
- Eisenhardt, Kathleen M. 1989. "Agency Theory: An Assesment and Review". *Academy of Management Review*, Vol. 14. No.1.
- Faisal. 2005. "Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 8: 175-190.
- Fama, E., F. 1980. "Agency Problems and The Theory of The Firm". *Journal of Political Economy*, 88: 288-307.
- Fama, E dan Jensen, M. 1983. "Agency Problems and Residual Claims". *Journal of Law and Economics*, 26: 327-350.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2002. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*). *The Essence of Good Corporate Governance. Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*. Jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia dan *Sinergy Communication*.
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit Universitas



- Diponegoro. Buyout". *Financial Management*, 21:58-72
- Gladstein, D.J. 1984. "Group in Context: A Model of Task Group Effectiveness". *Administrative Science Quarterly*, 29: 499-517.
- Graves et al, 1988, "Institutional Ownership and Corporate R & D In The Computer Industry". *Academy of Management Journal*, 31: 417-428.
- Gujarati, D., 2003. *Basic Econometrics*. McGraw-Hill: New York.
- Hair, Joseph F.,JR., Rolph E. Anderson, Ronald L. Tatham, dan Willian C.Black. 1998. *Multivariate Data Analysis*. Prentice-Hall International, Inc 5<sup>th</sup> ed.
- Haniffa, R. M., dan T. F. Cooke. 2002. "Culture, Corporate Governance, and Disclosure in Malaysian Corporations". *ABACUS*, 38: 317-349.
- Healey, P. M., dan K.G. Palepu. 1993, "The Effect of Firm's Disclosure Strategies on Stock Prices". *Accounting Horizon*, 1-11.
- Healey, P. M.dan J. M. Wahlen. 1999. "A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting". *Accounting Horizon* 13 December: 365-383.
- Healey, P.M., 1985. "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions". *Journal of Accounting and Economics*. 7:85-107.
- Healy, P.M., dan K.G. Palepu. 2001. "A Review of The Empirical Disclosure Literature". *Journal of Accounting Economics*: 31.
- Jensen, M.C. dan William H.M. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*: 305-360.
- Lee, C, Rosentein, S, Rangan, N dan Davidson III, W.N.1992. "Board Composition and Shareholder Wealth: The Case of Management Buyout". *Financial Management*, 21:58-72
- Jensen, Michael. C., dan Kevin Murphy. 1990. "Performance pay and top management Incentive". *Journal of Political Economy*, 98.225-263.
- Jewall, L.N., dan Reitz, H.J.1981.*Group Effectiveness in Organizations*, Scott-foresman, Gleinview, Illinois.
- Julian, Rick dan Larry Rieger. 2003. "The Missing Link in Corporate Governance". *Risk Management*, (Apr): 32-36.
- Jones, J.J., 1991. "Earnings Management During Import Relief Investigations". *Journal of Accounting Research*: 193-228.
- Kurniawan, M Dudi dan Nur Indriantoro (2000), *The Role of Disclosure in Strengthening Corporate Governance and Accountability*, The Second Asian Roundtable on Corporate Governance, Hong Kong 31 May-2 June 2000.
- Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG). 2001. *Pedoman Good Corporate Governance: Ref 4.0*.
- Lipton, M., dan Lorsch, J.1992. "A Modest proposal for Improved Corporate Governance". *Business Lawyer*, 48:59-77.
- Majalah SWA. No. 19/XVII/20 September-3 Oktober 2001.
- Murphy, K. J. dan J. Zimmerman. 1993. "Financial Performance Surrounding CEO Turnover". *Journal of Accounting Economics*. 273-315.
- Midiastuty. Pratana Puspa. 2002. Analisis Hubungan *Corporate Governance* dengan Manajemen Laba (*Earnings Management*) dan Kualitas Laba. Unpublished Thesis. Universitas Gadjah Mada.
- OECD.1999.0ECD Principles of Corporate Governance.

- Olson, M. 1982. *The Rise and Decline of Nations: Economics Growth, Stagflation and Social Rigidities*. Yale University Press. New Haven.CT.
- Pearce, J., dan Zahra, S. 1992. "Board Composition from Strategic Contingency Perspective". *Journal of Management Studies*, 29: 411-438.
- Pfeffer, I. 1973. "Size Composition and Functions of Hospital Boards of Directors: A Study of Organization Environment Linkage". *Administrative Science Quarterly*, 18: 349-364.
- Riyanto, B., dan D.N. Kusumawati. 2005. *Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan terhadap Kinerja*. Simposium Nasional Akuntansi VIII.
- Rajgopal S., M. Venkatachalam, dan J. Jiambalvo, 1999. "Is Institutional Ownership Associated with Earnings Management and The Extent to Which Stock Price Reflect Future Earnings?". *Working Paper University of Washington Seattle*.
- Santoso, Singgih. SPSS Versi 14: Menguasai Statistik di Era Informasi dengan SPSS14. PT Elex Media Komputindo, 2006.
- Shaw, M. E. 1981. *Group Dynamics: The Psychology of Small Group Behavior*. Me Grawhill, New York.
- Watts, R., dan Zimmerman, J.L., 1990. "Positive Accounting Theory: a Ten Years Perspective". *Accounting Review*, 65:131-156.
- Shleifer, A. dan R.W.Vishny. 1997. "A Survey of Corporate Governance." *Journal of Finance*, 52, hal.737-783.
- Scott, WR. 2000. *Financial Accounting Theory*. Second Edition. Prentice Hall: Kanada.
- Schipper, K., 1989. "Earnings Management". *Accounting Horizons*, 3: 91-102.
- Sugiri, S., 1998. *Earnings Management: Teori, Model, dan Bukti Empiris*. Telaah: 1--15.
- Teoh, Welch, dan Wong (1998). "Earning Management and The Long-Run Market Performance of Initial Public Offerings". *The Journal of Finance*, December, pp.1935-1974.
- Trueman, B., dan S. Titman, 1988. "An Explanation for Accounting Income Smoothing". *Journal of Accounting Research*, 26 (Supplement): 127-139.
- Watts, R., dan Zimmerman, J.L., 1990. "Positive Accounting Theory: a Ten Years Perspective". *Accounting Review*, 65:131-156.
- Weisbach, M., 1988. "Outside Directors and CEO Turnover". *Journal of Financial Economics*, 20:423-460.
- Yermack, D., 1996. "Higher Market Valuation of, Companies with a Small Board of Directors". *Journal of Financial Economics*, 40:185-211.
- Young, M. M., D. Ahlstrom, G.D. Bruton, dan E. S. Chan. 2001. "The Resource Dependence, Service, and Control Functions of Boards of Directors in Hong Kong and Taiwanese Firms". *Asia Pacific Journal of Management* 18: 223--224.