

**PENGARUH MANAJEMEN LABA PADA *RETURN* SAHAM DENGAN
KUALITAS AUDIT DAN *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI
VARIABEL PEMODERASI**

**Ni Putu Ayu Desy Indrayanti¹
Made Gede Wirakusuma²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: aayudesy@yahoo.co.id /telp: +62 81936547774

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Upaya dalam memaksimalkan *return* merupakan tujuan utama dari suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan *return* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Tujuan dari penelitian ini guna mengetahui pengaruh dari manajemen laba pada *return* saham dengan kualitas audit dan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 dengan total populasi 2422. Sampel dari penelitian ini diperoleh sebanyak 28 perusahaan dengan total amatan 80 dan metode yang digunakan *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Sedangkan teknik analisis data yaitu *moderated regression analysis*. Hasil analisis menyatakan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh pada *return* saham. Kualitas audit mampu memoderasi pengaruh manajemen laba pada *return* saham. *Corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen laba pada *return* saham.

Kata kunci: manajemen laba, kualitas audit, *corporate governance* dan *return* saham

ABSTRACT

The effort in maximizing the return is the main purpose of a company. This is because a high return reflects the company's ability to generate profits. The purpose of this study was to determine the effect of earning management in stock returns with the quality of the audit and corporate governance as moderating variables. The study was conducted on all companies listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2015 with a total population of 2422 companies. Samples were obtained by 28 companies with a total of 80 observations using non-probability sampling with purposive sampling technique. Moderated regression method was used in analyzing the data. The analysis found that earning management has no effect on stock returns. The audit quality able to moderate the effect of earning management in stock returns. Corporate governance is not able to moderate the effect of earning management in stock returns.

Keywords: *earning management, audit quality, corporate governance and stock returns*

PENDAHULUAN

Upaya dalam memaksimalkan *return* merupakan tujuan utama dari suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan *return* yang tinggi dalam suatu perusahaan mencerminkan kemampuan dari perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang dimaksud adalah keuntungan yang dapat digunakan perusahaan untuk melakukan pengembangan pada kinerja perusahaan dimasa depan. Selain itu, keuntungan ini dapat menentukan besar atau kecilnya dividen yang dibayarkan kepada investor. Oleh karena itu, *return* dinilai dapat menarik investor untuk berinvestasi (Beylin,2010).

Return saham dapat diartikan sebagai suatu tingkat pengembalian saham sesuai dengan harapan, pada suatu investasi yang telah dilakukan. *Return* yang tinggi akan berdampak bagi investor, yang dimana hal tersebut akan membuat investor tertarik untuk menanamkan dananya di pasar modal. Jika dilihat dari tingkat pengembalian yang tinggi yang akan diberikan perusahaan kepada para investor, akan memperlihatkan bahwa kinerja perusahaan tersebut dapat dikatakan baik, selain itu dengan tingginya tingkat pengembalian dapat memberikan suatu efek positif pada saham yang investor telah tanamkan di pasar modal.

Laba mencerminkan suatu ukuran yang mencakup kinerja suatu perusahaan yang telah disusun dengan berdasar pada basis akrual. Laba dikatakan penting oleh berbagai pihak karena laba biasanya dijadikan sebagai tolak ukur melihat atau mengevaluasi suatu kinerja dari perusahaan sudah dapat dikatakan baik atau belum. Manajemen laba oleh beberapa pihak dianggap sebagai suatu hal yang negatif, hal tersebut dikarenakan laporan keuangan yang disajikan tidak

mencerminkan keadaan yang sesungguhnya. Manajemen laba identik dengan perilaku yang ingin mementingkan kepentingan pribadi (*opportunistic*). Pergeseran laba yang dilakukan dari masa depan ke masa yang sekarang dalam penggunaan angka akuntansi merupakan suatu upaya manajemen dalam memaksimalkan bonus yang diharapkan.

Akuntan dituntut agar memiliki sikap integritas, objektivitas dan juga independen. Akuntan diharapkan memiliki sikap tersebut, jika seorang akuntan telah memiliki ketiga sikap tersebut akan dihasilkan kualitas audit yang baik, namun jika sebaliknya hal yang mungkin terjadi adalah adanya kasus manipulasi. Dengan adanya manipulasi data dalam suatu laporan keuangan akibatnya adalah profesi akuntan kurang dipercaya, sehingga kualitas audit yang dihasilkan akan dipertanyakan dan kurang dipercaya kewajarannya (Setiawan, 2011). Kualitas audit menurut Kane dan Velury (2005) dalam Simanjuntak (2008), merupakan suatu tingkat yang merujuk kepada kemampuan kantor akuntan memahami bisnis dari kliennya. DeAngelo (1981) menyatakan kualitas audit sebagai suatu probabilitas yang dimana dalam hal ini seorang auditor menemukan dan juga melaporkan apabila terdapat suatu kesalahan atau pelanggaran yang terjadi pada sistem akuntansi kliennya.

Kecenderungan manajer melakukan praktik manajemen laba dapat dikurangi apabila auditor memiliki kualitas audit yang baik. Hal tersebut dikarenakan seorang auditor yang telah memiliki kualitas audit yang baik akan menjaga sikap independensi dan objektivitasnya. Informasi dapat dihasilkan untuk pengambilan keputusan jika kualitas audit yang dihasilkan sudah baik (Aiiisiah,

2012). Struktur *corporate governance* menunjukkan pembagian tanggungjawab dan juga pembagian peran diantara para pemegang saham, pengawas perusahaan dan juga pengelola perusahaan. Pada kenyataannya dapat terjadi penyimpangan dari struktur yang ada, penyimpangan yang dapat terjadi misalkan saja adanya perbedaan kepentingan diantara manajer dan juga investor.

Hal yang diatur dalam *corporate governance* berupa pembagian tugas, hak dan juga kewajiban dari para pihak yang memiliki kepentingan atas keberlangsungan hidup perusahaan. Sedangkan *Cadbury Committee* dalam Budiharta & Gusnadi (2008), mengemukakan bahwa *corporate governance* dapat dikatakan sebagai suatu peraturan yang mengatur mengenai hubungan diantara pihak yang memiliki kepentingan di dalamnya yang saling berkaitan mengenai hak dan juga kewajiban mereka. Menciptakan *Good Corporate governance* disuatu perusahaan, perlu diciptakannya suatu keseimbangan yang terjalin baik antara semua pihak yang berperan dalam kepentingan bisnis tersebut. Perusahaan yang dikelola dengan baik akan dapat memberikan nilai positif bagi para kreditor. Dari pengelolaan perusahaan yang baik, tentu saja dapat memberikan citra yang baik bagi perusahaan, yang dimana akan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup dari perusahaan tersebut. Tentu saja, apabila suatu perusahaan dikelola dengan baik, dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Semakin banyaknya para pemegang saham untuk bergabung menanamkan modalnya di perusahaan, tentu saja akan dapat berpengaruh terhadap harga saham tersebut yang nantinya akan memberikan pengaruh yang kuat terhadap *return* saham dari perusahaan tersebut.

Tujuan dari penelitian ini sendiri yaitu, guna memberikan suatu gambaran mengenai pengaruh dari manajemen laba pada *return* saham, untuk mengetahui kualitas audit memoderasi pengaruh manajemen laba pada *return* saham, dan untuk mengetahui *corporate governance* memoderasi pengaruh manajemen laba pada *return* saham. Dilihat dari kegunaan teoritisnya, salah satu kegunaannya yaitu memberikan pengembangan pengetahuan dalam bidang ilmu akuntansi yang nantinya berkaitan dengan pengaruh dari manajemen laba pada *return* saham dengan variabel kualitas audit dan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Dari hasil penelitian yang dilakukan, diharapkan mampu menjadi tambahan referensi untuk penelitian berikutnya. Kegunaan praktis dari penelitian ini yakni, diharapkan mampu memberikan tambahan wawasan pengetahuan dan juga digunakan untuk bahan pertimbangan bagi pengguna laporan keuangan untuk mengambil keputusan-keputusan ekonomi.

Teori agensi merupakan kontrak diantara manajemen selaku *agent* dan juga pemegang saham selaku *principal* (Jensen dan Meckling, 1976). *Agent* diberikan kepercayaan dan wewenang dalam mengelola kekayaan yang dimiliki oleh *principal* selain itu *agent* juga dipercaya dalam hal pengambilan keputusan sesuai dengan kepentingan *principal*. *Agent* selaku manajer dalam perusahaan dalam hal memiliki informasi, lebih baik dibandingkan para pemegang saham tentang kondisi dari perusahaan. Hal ini menimbulkan asimetri informasi antara *agent* dan *principal* yang dimana dalam hal ini memberikan kesempatan bagi manajer untuk berperilaku oportunistik demi memperoleh keuntungan pribadinya. Perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajer mendorong adanya tindakan

manajemen laba. Praktik manajemen laba berdampak dengan adanya konflik keagenan, manajemen laba tersebut dapat terjadi dikarenakan terdapat konflik kepentingan diantara manajemen dan juga pemegang saham (Herawati, 2008). Untuk mengontrol konflik keagenan agar pihak *agent* bertindak berdasarkan kepentingan *principal*, maka dapat dilakukan beberapa upaya yang berdampak kepada biaya yang akan timbul, misalkan biaya agensi (*agency cost*), yang terdiri dari *monitoring costs*, *bonding costs*, dan *residual losses* (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori sinyal menggambarkan mengenai suatu perusahaan memberikan suatu sinyal kepada para pengguna dari laporan keuangan. Dapat dinyatakan, jika kinerja dari suatu perusahaan buruk, manajer dapat memberikan suatu sinyal misalkan, menurunkan laba, jika sebaliknya maka suatu perusahaan dapat memberikan sinyal misalkan, dengan menaikkan laba. Investor yang rasional akan menganalisa terlebih dahulu sebelum melakukan investasi. Investor memerlukan informasi yang dapat dijadikan sinyal untuk melihat prospek kedepan suatu perusahaan. Melihat hal tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa informasi yang tersedia mengenai suatu perusahaan dapat memengaruhi perubahan dari harga saham.

Return saham yaitu suatu tingkat pengembalian dalam saham atas investasi yang telah dilakukan. *Return* saham terdiri dari dividen and *capital gain/loss*. Baik dari pihak perusahaan maupun dari pihak investor akan berusaha menaikkan *return* atas asset yang dimiliki dalam suatu perusahaan (Sulaiman dan Ana Handi, 2008). Dilihat dari kemampuannya dalam hak tagih, saham dibagi menjadi saham

biasa dan juga saham preferen (Darmadji dan Fakhruddin, 2006). *Return* saham positif memengaruhi minat dari para investor dalam melakukan investasi. Dilihat dari tingkat pengembalian yang tinggi dari perusahaan, maka kinerja dari perusahaan tersebut dapat dikatakan baik, sehingga para investor semakin yakin bahwa perusahaan dapat memberikan dampak positif pada saham yang telah ditanamkan (Puspitasari, 2012).

Manajemen laba dapat diartikan sebagai usaha dari manajer perusahaan dalam mengintervensi suatu informasi yang terdapat dalam suatu laporan keuangan, hal tersebut memiliki tujuan guna mengelabui para *stakeholder* yang ingin mengetahui bagaimana kinerja dan juga kondisi dari perusahaan yang bersangkutan (Sulistyanto, 2008:6). Schipper dalam Midiastuty & Machfoedz (2003) menyatakan manajemen laba merupakan suatu intervensi kepada pihak eksternal dengan tujuan memperoleh keuntungan secara pribadi. Healy dan Wahlen (1999) menyebutkan, terjadinya manajemen laba dapat dikarenakan manajer menggunakan suatu pertimbangan dalam hal pelaporan keuangan dan juga penyusutan suatu transaksi, guna merubah suatu laporan keuangan sehingga hal tersebut dapat menyesatkan pihak yang berkepentingan.

Praktik manajemen laba terjadi ketika manajer memanipulasi laba dengan menurunkan laba yang dilaporkan. Pemilihan metode akuntansi memiliki pengaruh terhadap keputusan yang diambil oleh pihak yang memiliki kepentingan. Menurut Scott (1997) dalam Zuhri (2011) empat teknik manajemen laba, yakni: *taking a bath*, *income maximization*, *income minimization*, *income smoothing*. Kekhawatiran mengenai keamanan dalam melakukan pekerjaan dapat

membuat pihak manajer justru melakukan *income smoothing*, misalkan dalam hal pemilihan metode akuntansi guna meningkatkan *discretionary accruals* sekarang dengan pertimbangan kinerja saat ini relatif rendah dan juga kinerja di masa mendatang relatif tinggi. Menurut Watt dan Zimmerman, 1986 (dalam Zuhri, 2011), motivasi yang dapat mendorong seorang manajer untuk melakukan manajemen laba terdiri dari: *bonus plan hypothesis* (hipotesis perencanaan bonus), *debt to covenant hypothesis* (hipotesis perjanjian hutang), *political cost hypothesis* (hipotesis biaya politik).

Audit dapat mempermudah pemakai laporan keuangan dalam hal kontrol dan juga dapat menghindari terjadinya penyelewengan, serta menghindari manipulasi data. Dalam mendapatkan suatu hasil laporan audit sebagai tahap akhir dari keseluruhan proses audit diperlukan suatu standar yang menentukan kualitas audit. Audit merupakan suatu proses guna mendapatkan dan juga mengevaluasi suatu bukti secara lebih objektif tentang suatu asersi kegiatan ataupun kejadian ekonomi guna menetapkan suatu tingkat kesesuaian diantara asersi tersebut dengan kriteria yang sudah ditentukan, yang nantinya hasilnya akan diperoleh dan akan disampaikan kepada pengguna yang memiliki kepentingan akan hasil tersebut. (Taylor dan Glezen, 1991) dalam Simanjuntak (2008). Dapat disimpulkan dari pengertian kualitas audit diatas bahwa terdapat suatu kemungkinan (*probability*) auditor dapat menemukan suatu pelanggaran pada saat melakukan audit suatu laporan keuangan dan melaporkan temuan pelanggaran tersebut dalam laporan auditor, dengan catatan bahwa seorang auditor sudah

bekerja dengan independen sesuai dengan pedoman standar audit dan kode etik akuntan publik

Good Corporate governance berfungsi dalam meningkatkan kualitas laba dengan melihat kepentingan dari para *stakeholders* berlandaskan peraturan dan juga norma yang berlaku. Apabila prinsip dari *Good corporate governance* sudah baik di dalam suatu perusahaan diharapkan akan berdampak pada peningkatan profitabilitas. Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* dalam Zarkasyi, (2008), prinsip dari *Good corporate governance: Transparency, accountability, responsibility, independency* dan *fairness*.

Manajemen laba terjadi karena adanya kesenjangan informasi perusahaan yang diterima oleh pihak diluar perusahaan (Jogiyanto, 2009). Penelitian mengenai manajemen laba dikaitkan pada suatu hipotesis mengenai akuntansi positif (Watt and Zimmerman:1978), *Initial Publik Offering* (IPO), *Seasoned Equity Offering* (SEO) serta *take over*. Menurut hasil penelitian Ardiati (2005), Ferdiansyah dan Dian (2012) manajemen laba memiliki pengaruh secara positif pada *return* dengan variabel pemoderasi yang digunakan adalah kualitas audit. Sedangkan Dhyana dan Pradnyantha (2015) menemukan hasil manajemen laba berpengaruh secara negatif pada *return* saham.

Manajemen laba marak terjadi dikarenakan mereka para manajer beranggapan bahwa para kompetitornya juga sejalan melakukan hal yang sama (Bagnoli dan Watts, 2000). Melihat hal tersebut, kinerja dari kompetitor juga menjadi sorotan pemicu terjadinya manajemen laba, dikarenakan dari investor maupun kreditur pasti melakukan perbandingan guna menentukan atau memilih

perusahaan yang dilihat memiliki *rating* yang lebih baik. Investor pasti menginginkan timbal balik yang diberikan perusahaan atas investasi yang dilakukannya yaitu berupa *return* saham. Disisi lain, manajer pasti menginginkan bonus dari pemilik atas kinerja yang telah dilakukannya. Berbagai usaha dilakukan oleh manajer agar menghasilkan laporan keuangan yang terlihat baik demi menarik para investor, jika laporan keuangan yang dihasilkan sudah baik manajer akan mendapatkan bonus atas kinerja yang telah dilakukannya melalui praktek manajemen laba. Sesuai dengan uraian tersebut, hipotesis penelitian ini:

H₁: Manajemen Laba berpengaruh positif pada *Return* Saham.

Kualitas dari seorang auditor dapat digunakan sebagai pertimbangan oleh para investor guna menilai kewajaran laporan keuangan dari suatu perusahaan. Kualitas dari seorang auditor dianggap mampu dalam menghasilkan suatu laporan keuangan yang berkualitas dan juga dapat dipercaya kewajarannya, guna mendapatkan kepercayaan dari investor. Akuntan publik dianggap sebagai pihak yang independen yang dimana diharapkan mampu meminimalkan terjadinya rekayasa laporan keuangan, khususnya adalah pada laba yang dihasilkan perusahaan. Hal tersebut diharapkan agar kredibilitas informasi yang terdapat pada laporan keuangan dipercaya.

Ardiati (2005) menyatakan, kualitas audit yang baik dinyatakan efektif guna mencegah terjadinya manajemen laba. Reputasi manajemen akan buruk jika kesalahan dalam hal pelaporan terdeteksi dan terungkap, selain itu nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan jika pelaporan yang salah tersebut terungkap ke publik. Ratmono (2010) menyatakan semakin baik kualitas dari

seorang auditor maka akan mampu mendeteksi ada atau tidak tindakan manajemen laba yang telah dilakukan oleh klien. Meutia, (2004) dalam penelitiannya mendapatkan hasil kualitas audit berpengaruh negatif dan juga signifikan pada manajemen laba. Hasil tersebut serupa dengan Herni dan Susanto (2008). Jika suatu perusahaan melakukan praktik manajemen laba misalkan dengan menaikkan laba perusahaan, hal tersebut akan memiliki dampak positif pada *return* saham yang dimana dalam hal ini *return* saham akan meningkat, namun jika kualitas audit mampu mengungkapkan terjadinya kecurangan yang dilakukan melalui manajemen laba maka hal tersebut akan berdampak pada penurunan *return* saham. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis dari penelitian ini:

H₂ : Kualitas audit memperlemah pengaruh manajemen laba pada *return* saham.

Praktik manajemen laba dapat dicegah dengan adanya suatu sistem tata kelola perusahaan yang baik (*corporate governance*). Xie *et al.* (2003), Chi-keung dan Brossa (2013) serta Gulzar dan Zongjun (2011) menyatakan *corporate governance* berpengaruh dalam hal monitoring terhadap terjadinya praktik manajemen laba. Almilia dan Sifa (2006) menyatakan, perusahaan yang ikut dalam penilaian CGPI mendapatkan reaksi dari investor. Bauer dan Gunster (2003) serta Drobetz *et al.* (2003) mendapatkan hasil bahwa terdapat hubungan positif antara *Good Corporate governance* pada *return* saham. Abdo dan Fisher (2007) berpendapat bahwa tata kelola perusahaan berkorelasi positif dengan *return* saham. Gompers *et al.* (2003) mendapatkan hasil adanya hubungan yang kuat antara tata kelola perusahaan dengan *return* saham. Begitupula dengan Tjondro dan Wilopo (2011) mendapatkan hasil bahwa CGPI memiliki pengaruh

pada *return* saham. Penelitian lain dilakukan oleh Pratiwi (2014) menyatakan *Good Corporate governance* tidak memiliki pengaruh pada *return* saham. Namun Kusumaningtyas, Sugiyanto (2011) mendapatkan hasil *Good Corporate Governance* secara keseluruhan memiliki pengaruh secara negatif pada *return* saham. Jika perusahaan sudah menerapkan *Good Corporate governance* dengan baik, maka manajer tidak dapat melakukan manajemen laba sehingga akan memberikan pengaruh terhadap *return* saham dari perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis dari penelitian ini:

H₃: *Corporate governance* memperlemah pengaruh manajemen laba pada *return* saham.

METODE PENELITIAN

Lokasi atau ruang lingkup dari penelitian yang dilakukan ini yaitu pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2011-2015 dan dapat dilihat dengan mengakses www.idx.co.id. Segala data yang dipublikasi oleh perusahaan di BEI berada dibawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sehingga Bursa Efek Indonesia menjadi salah satu ruang lingkup penelitian yang dapat dipercaya.

Perusahaan di BEI periode tahun 2011-2015 merupakan obyek dari penelitian ini. Variabel dependen yaitu *Return Saham* (Y). Variabel independen yaitu Manajemen Laba (X₁). Variabel *moderating* yaitu Kualitas Audit (X₂) dan *Corporate governance* (X₃). Definisi operasional variabel merupakan proses penentuan ukuran suatu variabel. Definisi operasional variabel, yaitu: *return* saham adalah suatu hasil yang akan didapat dari suatu investasi dan cara

menentukannya adalah dengan menghitung nilai dari selisih antara harga saham periode tahun berjalan dengan harga dari saham periode tahun sebelumnya dengan tidak menghitung jumlah dividen yang diperoleh dividen (Ross *et al.* 2003:238).

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang
 P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Dividen tidak dimasukkan dikarenakan agar mengetahui perubahan dari harga saham sesungguhnya.

Penelitian ini dalam menghitung manajemen laba menggunakan *modified Jones model* yang dikembangkan oleh (Dechow *et al.* 1995). Model tersebut didesain untuk mengurangi dugaan kecenderungan dari Model Jones untuk mengukur akrual diskresioner dengan *error* ketika diskresi yang digunakan melebihi pendapatan. *Modified Jones model* dianggap sebagai model yang mampu mendeteksi adanya manajemen laba (Islam *et al.*, 2011). Perhitungan manajemen laba dengan menggunakan model tersebut sebagai berikut:

- 1) Menghitung total akrual (Herawaty, 2008; Febriani 2014; Sherly Susanto dan Christiawan, 2016).

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

TA_{it} = Total Akrual perusahaan i pada periode t
 NI_{it} = Laba Bersih perusahaan i pada periode ke t
 CFO_{it} = Aliran Kas dari Aktivitas Operasi perusahaan i pada periode ke t

- 2) Penentuan koefisien regresi (Dechow *et al.*, 1995).

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_1(1/A_{it-1}) + \beta_2(\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_3(PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

- TA_{it} = Total AkruaI Perusahaan i pada periode t
- A_{it-1} = Total Aset Perusahaan i pada periode t-1
- ΔREV_{it} = Perubahan Pendapatan Perusahaan i pada periode ke t
- ΔREC_{it} = Perubahan Piutang Perusahaan i pada periode ke t
- PPE_{it} = Aset Tetap Perusahaan i pada periode ke t
- ε = *error term* perusahaan i pada periode ke t
- β = koefisien regresi

- 3) Menghitung *Non Discretionary Accruals* (NDA) dari koefisien regresi.

$$NDA_{it} = \beta_1(1/A_{it-1}) + \beta_2(\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_3(PPE_{it}/A_{it-1}) \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

- NDA_{it} = *Non Discretionary Accruals* Perusahaan i pada periode t
- A_{it-1} = Total Aset Perusahaan i pada periode t-1
- ΔREV_{it} = Perubahan Pendapatan Perusahaan i pada periode ke t
- ΔREC_{it} = Perubahan Piutang Perusahaan i pada periode ke t
- PPE_{it} = Aset Tetap Perusahaan i pada periode ke t
- ε = *error term* perusahaan i pada periode ke t
- β = koefisien regresi

- 4) Menghitung *Discretionary Accruals* (DA)

$$DA_{it} = (TA_{it}/A_{it-1}) - NDA_{it} \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan:

- DA_{it} = *Discretionary Accruals* Perusahaan i pada periode ke t
- TA_{it} = Total AkruaI Perusahaan i pada periode ke t
- A_{it-1} = Total Aset Perusahaan i pada periode t-1
- NDA_{it} = *Non Discretionary Accruals* Perusahaan i pada periode ke t

Pengukuran manajemen laba dapat dilakukan dengan melihat nilai DA.

Ketika nilai DA positif, maka terjadi manajemen laba dengan *income increasing*.

Ketika nilai DA negatif, maka terjadi manajemen laba dengan *income decreasing*. Sedangkan, ketika nilai DA adalah nol, maka tidak terjadi manajemen laba.

Kualitas audit mencerminkan seberapa baik pemeriksaan yang dilakukan oleh seorang auditor. Sesuai dengan SPAP, audit yang berkualitas baik dilihat apabila telah memenuhi ketentuan yang telah ditetapkan (standar pengauditan). Penelitian ini dalam mengukur kualitas audit digunakan variabel *dummy*, dengan nilai 1 diberikan apabila perusahaan menggunakan jasa KAP *big four* dan nilai 0 diberikan apabila perusahaan menggunakan jasa KAP *non big four*. *Corporate Governance* yaitu sistem yang mengarahkan perusahaan untuk meningkatkan keberhasilan dan nilai perusahaan serta memenuhi tujuan *stockholder* maupun *stakeholder*. *Corporate Governance* diukur menggunakan skor yang diberikan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Skor tersebut dikenal dengan sebutan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

Penelitian CGPI meliputi: *self-assessment* (15%), pengumpulan dokumen perusahaan (20%), penyusunan makalah dan presentasi (15%), observasi ke perusahaan (50%). Untuk menghitung CGPI dengan cara, menghitung nilai akhir dari setiap tahapan tersebut. Tingkatan skor yang menjadi hasil dalam CGPI adalah sebagai berikut (Retno dan Priantina, 2012): Sangat terpercaya, terpercaya, cukup terpercaya. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI dengan tahun amatan 2011-2015. Data dari laporan keuangan yang dianalisis dalam penelitian ini yaitu tahun 2011-2015 dan diperoleh dari *website* BEI.

Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 digunakan sebagai populasi dalam penelitian ini. Sampel dari penelitian ini yaitu, perusahaan yang terdaftar di BEI, sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang telah ditentukan dalam pemilihan sampel sebagai berikut: Perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2011-2015, perusahaan yang terdaftar di BEI yang masuk peringkat CGPI, perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam penerbitan laporan keuangannya yang terdaftar di BEI, perusahaan yang laporan keuangannya di publish dan memiliki informasi data yang diperlukan secara lengkap.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Daerah atau wilayah dari penelitian ini yaitu BEI, khususnya perusahaan yang telah terdaftar di BEI pada periode tahun 2011-2015 dengan total populasi 2422. Jumlah sampel yang dipergunakan di dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Perusahaan yang telah masuk kriteria ada sebanyak 28 perusahaan dengan total pengamatan sebanyak 80. Proses penyeleksian yang dilakukan sebagai berikut.

Tabel 1.
Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Tahun					Jumlah
	2011	2012	2013	2014	2015	
Perusahaan yang terdaftar di BEI	442	463	486	509	522	2.422
Perusahaan yang terdaftar di BEI namun tidak masuk peringkat CGPI	(420)	(439)	(461)	(493)	(510)	(2.323)
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang asing	(3)	(2)	(2)	(2)	-	(9)
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan namun tidak memiliki data lengkap yang diperlukan	-	(1)	(1)	-	(1)	(3)
Perusahaan yang memiliki Data Outlier						(7)
Total Pengamatan	19	21	22	14	11	80

Sumber: www.idx.co.id, 2016

Statistik deskriptif memiliki fungsi sebagai gambaran mengenai karakteristik variabel yang digunakan dalam suatu penelitian, yaitu berupa nilai *mean*, *standard deviation*, dan nilai maksimum-minimum (Ghozali, 2013: 19).

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	80	-,8077	,4921	-,060375	,2536715
X1	80	-,3334	,2055	-,020802	,0968322
X2	80	,00	1,00	,7250	,44933
X3	80	66,4400	92,8800	82,387625	6,4848381
X1_X2	80	-,1650	,2055	-,000952	,0714604
X1_X3	80	-22,2704	16,0666	-1,671431	7,4315445
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Data Sekunder (Data Diolah, 2016)

Return Saham (Y) dihitung menggunakan rumus harga dari saham periode sekarang dikurangi harga saham dari periode sebelumnya dan dibagi harga saham periode sebelumnya. Hasil dari analisis deskriptif memperlihatkan nilai rata-rata -0,060375 dengan nilai standar deviasi 0,2536715. Nilai maksimum 0,4921 dimiliki PT Jasa Marga tahun 2014, sedangkan nilai minimum -0,8077 dimiliki PT Bakrie Telkom tahun 2012. Hasil yang diperoleh menunjukkan hasil bahwa

perusahaan yang menjadi sampel rata-rata mengalami penurunan *return* saham sebesar 6,03%.

Manajemen Laba (X1) dihitung dengan proksi *Discretionary Accruals* (DA) yang menunjukkan besaran laba yang dilaporkan manajemen mengandung praktik manajemen laba. Hasil dari analisis deskriptif menunjukkan hasil nilai rata-rata -0,020802 dengan nilai standar deviasi 0,0968322. Nilai maksimum 0,2055 dimiliki PT Adira Dinamika tahun 2012, sedangkan nilai minimum -0,3334 dimiliki PT Bakrie Telkom tahun 2014. Dari hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel rata-rata menurunkan laba sebesar 2%.

Kualitas Audit (X2) diukur dengan menggunakan variabel dummy dalam penelitian ini. Hasil dari analisis deskriptif menunjukkan nilai rata-rata 0,7250, dengan nilai standar deviasi 0,44933. Nilai maksimum sebesar 1,00 dan nilai minimum sebesar 0,00. Dari hasil yang diperoleh perusahaan yang menjadi sampel rata-rata diaudit oleh KAP *Big Four*.

Corporate governance (X3) untuk menghitungnya digunakan skor pemerinkatan yang dibuat IICG dalam bentuk CGPI. Hasil dari analisis deskriptif menunjukkan nilai dari rata-rata 82,387625 dengan nilai standar deviasi 6,4848381. Nilai maksimum 92,8800 dimiliki PT Bank Mandiri tahun 2015 dan Nilai minimum 66,4400 dimiliki PT Bakrie Telkom tahun 2014. Dari hasil yang diperoleh didapatkan hasil bahwa perusahaan yang menjadi sampel telah menerapkan *Corporate Governance* yang maksimal dilihat dari Index CGPI.

Uji Normalitas dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, yaitu jika koefisien *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0.05 maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan memiliki nilai residual yang berdistribusi secara normal.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

Kolmogorov-Smirnov	<i>Unstandardized Residual</i>
N	80
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,200

Sumber: Data Sekunder (Data Diolah, 2016)

Sesuai Tabel 3. disimpulkan, model regresi yang digunakan memiliki nilai residual yang berdistribusi secara normal. Hal ini dinyatakan dengan melihat nilai dari *Asymp. Sig (2-tailed)* yaitu $0,200 > 0.05$.

Uji autokorelasi digunakan guna mengetahui apakah data yang digunakan dilihat dari pengamatan sebelumnya dalam suatu model regresi berpengaruh atau tidak. Uji autokorelasi dilakukan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW-test)*.

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,410 ^a	,168	,112	,2390141	1,808

Sumber: Data Sekunder (Data Diolah, 2016)

Sesuai Tabel 4. nilai dari *Durbin-Watson* yaitu 1,808. Jumlah observasi sebanyak 80 dan adanya 1 variabel bebas, nilai d_U 1.7430 dan nilai $4-d_U$ 2.257. Nilai *Durbin-Watson* $1,808 >$ nilai d_U dan lebih kecil dari nilai $4-d_U$ oleh karena penelitian ini lolos uji autokorelasi.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
X1	0.453	Bebas heteroskedastisitas
X2	0.171	Bebas heteroskedastisitas
X3	0.353	Bebas heteroskedastisitas
X1_X2	0.257	Bebas heteroskedastisitas
X1_X3	0.384	Bebas heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder (Data Diolah, 2016)

Sesuai dengan Tabel 5. tingkat signifikansi variabel yang digunakan dalam penelitian ini tingkat signifikansinya lebih dari 0.05 hal ini berarti model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Oleh karena model regresi yang dirumuskan sudah lolos semua uji asumsi klasik, maka analisis regresi dapat dilanjutkan.

Tabel 6.
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,856	5	,171	2,997	,016 ^b
	Residual	4,227	74	,057		
	Total	5,084	79			

Sumber: Data Sekunder (Data Diolah, 2016)

Sesuai dengan Tabel 6. dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh adalah sebesar 0.016. Nilai $0.016 < 0,05$ (5%) yang memiliki arti bahwa model regresi yang dibuat telah lolos uji F.

Tabel 7.
Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,410 ^a	,168	,112	,2390141

Sumber: Data Sekunder (Data Diolah, 2016)

Sesuai dengan Tabel 7. nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu 0.112 atau 11,2% hasil tersebut didapat dari nilai *Adjusted R Square*. Nilai sebesar 11,2% menunjukkan bahwa *Return Saham* (Y) dapat dipengaruhi oleh variabel

manajemen laba, kualitas audit dan *corporate governance* sebesar 11,2%, sedangkan untuk sisanya 88,8% dipengaruhi oleh faktor lainnya di luar persamaan regresi.

Tabel 8.
Hasil Moderated Regression Analysis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,490	,461		-1,063	,291
	X1	-4,130	3,867	-1,576	-1,068	,289
	X2	-,089	,078	-,157	-1,133	,261
	X3	,006	,006	,160	1,077	,285
	X1_X2	-2,245	,936	-,632	-2,399	,019
	X1_X3	,066	,055	1,937	1,211	,230

Sumber: Data Sekunder (Data Diolah, 2016)

Variabel manajemen laba (X_1) memiliki tingkat signifikansi t sebesar $0,289 > 0,05$. Ini berarti manajemen laba tidak berpengaruh secara positif dan signifikan pada *return* saham. Variabel kualitas audit (X_2) tingkat signifikansi t sebesar $0,261 > 0,05$. Jadi kualitas audit tidak berpengaruh secara signifikan pada *return* saham. Variabel *corporate governance* (X_3) memiliki tingkat signifikansi t sebesar $0,285 > 0,05$. Hal ini berarti *corporate governance* tidak berpengaruh secara signifikan pada *return* saham. Variabel interaksi manajemen laba dengan kualitas audit memiliki signifikansi t sebesar $0,019 < 0,05$. Hal ini diartikan bahwa kualitas audit (X_2) mampu memoderasi pengaruh manajemen laba pada *return* saham. Variabel interaksi manajemen laba dengan *corporate governance* tingkat signifikansi t sebesar $0,230 > 0,05$. Hal ini diartikan bahwa *corporate governance* (X_3) tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen laba pada *return* saham.

Perilaku manajemen laba adalah perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajer karena terdapat perbedaan kepentingan antara agent dan principal. Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menunjukkan tingkat signifikan sebesar $0,289 > 0,05$. Artinya H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan diantara manajemen laba pada *return* saham. Hal ini berarti besar kecilnya manajemen laba yang terjadi tidak memiliki pengaruh secara signifikan pada kenaikan *return* saham. Tindakan perusahaan untuk memajemen laba tidak sepenuhnya mendapat respons positif dari pihak investor. Kondisi ini juga dapat terjadi dengan indikasi bahwa perusahaan yang terdaftar di CGPI telah termasuk kedalam perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik. Sehingga, tindakan perusahaan untuk melakukan manajemen laba tergolong rendah dan tidak memiliki pengaruh pada *Return* Saham. Tujuan dari program CGPI yaitu, guna mengajak perusahaan agar menerapkan *Good Corporate Governance* untuk kepentingan perusahaan yang lebih baik dalam jangka panjang, serta memberikan suatu apresiasi kepada perusahaan dalam bentuk penghargaan agar lebih termotivasi untuk menjalankan *corporate governance*. Arlanda (2008) menyatakan, tidak adanya pengaruh manajemen laba pada *return* saham. Namun hasil penelitian Ardiati (2005) dan Ferdiansyah (2012) menyatakan bahwa Manajemen Laba memiliki pengaruh secara positif pada *return* saham.

Hasil uji moderasi manajemen laba dengan kualitas audit pada *return* saham diperoleh tingkat signifikansi $0,019 < 0,05$. Artinya H_2 diterima. Ini menunjukkan kualitas audit mampu memoderasi dan memperlemah pengaruh manajemen laba pada *return* saham. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Meutia (2004) dan

Ardiati (2005) yang menyatakan terdapat hubungan yang negatif diantara kualitas audit dengan *discretionary accruals* yang terjadi di perusahaan. Kualitas audit bisa menjadi konstrain terjadinya manajemen laba di dalam perusahaan. Meutia (2004) mendapatkan hasil bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big Five*, *discretionary accruals* akan lebih rendah jika dibandingkan perusahaan yang di audit oleh KAP *Non Big Five*.

Hasil uji moderasi manajemen laba dengan *corporate governance* pada *return* saham diperoleh tingkat signifikansi $0,230 > 0,05$. Artinya H_3 ditolak. Variabel *corporate governance* belum mampu memoderasi pengaruh manajemen laba pada *return* saham. *Good Corporate Governance* memengaruhi harga perusahaan dalam waktu jangka panjang. Hal tersebut dapat terjadi karena respon pasar terhadap implementasi *corporate governance* pada *return* saham cenderung hanya dapat dilihat dalam kurun waktu jangka panjang. Hal tersebut terjadi karena terkait tingkat kepercayaan investor. Tahun amatan yang digunakan dalam pnelitian ini selama 5 tahun. Hal tersebut berarti penerapan CGPI sudah masuk dalam jangka panjang, namun hasil dari penelitian justru malah menunjukkan nilai yang tidak signifikan. Hal ini mungkin dikarenakan, investor belum percaya terhadap hasil survey yang dilakukan oleh CGPI, karena munculnya kasus PT Timah dan Bank BNI yang mengalami kekacauan kinerja, padahal perusahaan tersebut sudah termasuk ke dalam peringkat 10 besar. IICG harus berjuang lebih keras agar kredibilitas dari CGPI dapat dijadikan suatu indikator bagi para investor dalam pembuatan keputusan. Penelitian ini sejalan dengan Budiharjo (2016) yang menyatakan bahwa *Corporate governance* tidak memiliki pengaruh

pada *Return*. Hasil penelitian yang di dapat sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Sunyanawa (2014) yang menunjukkan bahwa *Good corporate governance* tidak memiliki pengaruh pada *return* saham yang dimana hal ini mengindikasikan bahwa *Good corporate governance* tidak dapat digunakan sebagai mekanisme dalam meningkatkan *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Sesuai dengan hasil analisis data dan juga pembahasan yang telah di paparkan, kesimpulan yang dapat diambil yaitu, manajemen laba tidak memiliki pengaruh pada *return* saham. Tindakan perusahaan untuk memanajemen laba tidak sepenuhnya mendapat respon positif dari pihak investor. Kualitas audit mampu memoderasi dan memperlemah pengaruh manajemen laba pada *return* saham. Kualitas audit bisa menjadi konstrain terjadinya manajemen laba di perusahaan. Dengan demikian pengauditan yang dilakukan oleh auditor yang memiliki kualitas baik dapat digunakan untuk meningkatkan kredibilitas dari laporan keuangan perusahaan. *Corporate governance* tidak mampu memperlemah pengaruh manajemen laba pada *return* saham. Artinya, survey yang telah dilakukan oleh IICG tidak dapat memberikan suatu jaminan *return* saham dari perusahaan yang telah mengikuti survey akan terjadi peningkatan. Hal itu dikarenakan survey CGPI belum dapat menarik investor agar menanamkan modalnya.

Saran yang dapat diberikan yaitu, perusahaan yang telah terdaftar di BEI sebaiknya menghindari praktik manajemen laba dalam meningkatkan *return* saham perusahaan dan meningkatkan kualitas dari laba operasional perusahaan semaksimal mungkin. Para investor yang menanamkan modalnya dan juga calon

investor diharapkan mampu menganalisis laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di BEI agar mengetahui apakah terdapat indikasi terjadinya manajemen laba atau tidak dalam suatu perusahaan dan juga mampu mengetahui laba perusahaan perusahaan bersangkutan. Selain itu, motivasi dalam melakukan investasi seharusnya tidak hanya bersifat secara spekulatif, melainkan harus lebih rasional misalkan, dengan mempertimbangkan segala aspek fundamental seperti hasil analisis mengenai rasio keuangan dari perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jumlah variabel penelitiannya.

REFERENSI

- Abdo, A. Dan Fisher, G. 2007. The Impact of Reported *Corporate governance* Disclosure on the financial performance of companies listed on the JSE. *Investment Analyst Journal-No.66*.
- Aiisiah, Nurul. 2012. Pengaruh Kualitas Audit, Kondisi Keuangan Perusahaan, Opini Audit Tahun Sebelumnya, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kecenderungan Penerimaan Opini Audit Going Concern. *Skripsi*. Universitas Diponegoro:Semarang.
- Almilia, Luciana Spica dan Lailul L. Sifa. 2006. Reaksi Pasar Publikasi *Corporate governance* Perception Index pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang.
- Ardiati, Aloysia Yanti. 2005. Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Diaudit oleh KAP Big 5 dan KAP Non Big 5. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 8 No. 3: 235-249.
- Arlanda, Donny. 2008. Analisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bej Yang Diaudit Oleh Kantor Akuntan Publik Berskala Besar Dan Kantor Akuntan Publik Berskala Kecil. *Tesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Bagnoli,M., and S. Watts. 2000. The Effect of Relative Performance Evaluation on Earning Management: a Game-theoretic approach, *The Journal of Accounting Public Policy* 19 : 377-397.
- Bauer, Rob, Nadja Gunster dan Roger Otten. 2003. Emprical Evidence on *Corporate governance* in Europe. *The Journal of Asset Management*. 1-24, Oktober 2003.

- Beiner, S. W. Drobetz, F. Schmid and H. Zimmermann. 2003. *Is Board Size An Independent Corporate Governance Mechanism?*. Available From: www.wwz.unibaz.ch/coft/publications/papers/2003/06.03.pdf.
- Beylin, Ilya. 2010. Tax Authority As Regulator And Equity Holder: How Shareholder' Control Right Could Be Adapted To Serve The Tax Authority. Vol. 84;851.
- Budiharjo, Roy. 2016. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Return Saham* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Dan Moderating. *Jurnal Tekun*. Volume VII, No.01, hal 80-98.
- Budiharta, Pratiwi & Gusnadi. 2008. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Penerapan *Good Corporate governance* Terhadap Tindakan Perataan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 20 (September): 126-138.
- Chi-keung, and Brossa Wong. 2013. *Corporate governance* and Earnings Management: A Survey Of Literature. *The Journal of Applied Business Research*. March/April Vol 29 No 2.
- Darmadji, T dan Fakhruddin M.H. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawati, Deni, Khomsiyah, dan Rika Gelar Rahayu. 2004. Hubungan *Corporate governance* dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*, IAI, 2004.
- DeAngelo, L. 1981. Auditor independence, low balling, and disclosure regulation. *Journal of Accounting and Economics*. Aug. 113-127.
- Dechow, Patricia 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, April Vol. 70 No.2.
- Dhyana, Pradnyantha. 2015. Manajemen Laba Dalam Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* Dan Pengaruhnya Pada *Return Saham*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 10.3. Hal : 632-646.
- Ferdiansyah, Dian. 2012. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Return Saham* dengan Kecerdasan Investor sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi* Vol. IV No.2.
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

- Gompers, P. A., Ishii, J. L., & Metrick, A. 2003. *Corporate governance and Equity Prices. The Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 107-155
- Gulzar, M. Awais dan Zongjun Wang. 2011. *Corporate governance Characteristics and Earning Management: Empirical Evidence from Chinese Listed Firms. International Journal of Accounting and Financial Reporting*. ISSN 2162-3082, Vol. 1, No. 1.
- Healy, P. and Wahlen J. 1999. A Review of The Earnings Manajement Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizon*. Vol. 12 No. 4.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek *Corporate governance* sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10 (2), pp:97-108
- Herni dan Yulius K.Susanto. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Publik, Praktik Pengelolaan Perusahaan, Jenis Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Keuangan terhadap Tindakan Perataan Laba (Studi Empiris pada Industri yang Listing di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 23 No.3, hlm. 302-314.
- Islam, Md. Aminul, Ruhani Ali, and Zamri Ahmad. 2011. Is Modified Jones Model Effective in Detecting Earnings Management? Evidence from a Developing Economy. *International Journal of Economics and Finance*, 3 (2), pp: 116-125.
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior ,Agency Costs and Ownership Structure . *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Jogiyanto. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. Yogyakarta : PT.BPFE Yogyakarta.
- Kane, G., dan U. Velury. (2005). The Impact Of Managerial Ownership On The Likelihood Of Provision Of High Quality Auditing Services, *Review Of Accounting & Finance*.
- Kusumaningtyas, Sugiyanto. 2011. Peningkatan *Return Saham* dan Kinerja Keuangan melalui Corporate Social Responsibility dan Good *Corporate governance*. ISSN 1693-928X, Vol.13, No.1.
- Meutia,Inten. 2004. Pengaruh independensi auditor terhadap manajemen laba untuk KAP big five dan non big five. *Jurnal Riset Akuntansi*. 3 (September), (7). Hal.351-366.

- Midiastuty, Pranata P., dan Mas'ud Machfoedz. 2003. Analisa Hubungan Mekanisme *Good Corporate governance* dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya. Hal 176-186.
- Pratiwi, Nining. 2014. Pengaruh *Good Corporate governance* dan Corporate Social Responsibility Disclosure Pada *Return Saham* Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. *Skripsi* Universitas Udayana.
- Pratiwi, Suaryanawa. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan *Corporate Social Responsibility Disclosure* Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.2. hal 465-475.
- Puspitasari, Retno Endah. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan *Good Corporate governance* sebagai Variabel Pemoderasi (Sensus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi* Universitas Siliwangi Tasikmalaya.
- Rajgopal, S. M. Venkatachalam dan J. Jiambalvo 1999, "Is institutional Ownership Associated With Earning Management and The Extent to Which Stock Price Reflect Future eaning's", *Working Paper* University of Washington Seattle.
- Ratmono, Dwi. 2010. Manajemen Laba Riil dan Berbasis Akrua: Dapatkah Auditor yang Berkualitas Mendeteksinya ?. *Simposium Nasional Akuntansi 13*. Purwokerto.
- Retno M, Reny Dyah dan Priantinah, Denies. 2012. "Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)". *Jurnal Nominal*. Vol I. No I.
- Ross, A Stephen. Westerfield, Randolph W. Jordan, Bradford D. 2003. *Fundamentals of Corporate Finance*. Sixth edition. New York: Mc Graw-Hill.
- Setiawan W, Liswam. 2011. Pengaruh Workload dan Spesialisasi Auditor Terhadap Kualitas Audit Dengan Kualitas Komite Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol.8 No 1
- Simanjuntak, Piter. 2008. Pengaruh Time Budget Pressure dan Resiko Kesalahan terhadap Penurunan Kualitas Audit. *Tesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Sulaiman, dan Ana Handi. 2008. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur di BEJ.

- Sulistyanto. 2008, *Manajemen Laba teori dan model empiris*, Jakarta : Grasindo
- Tjondro, David dan Wilopo, R. 2011. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Profitabilitas dan Kinerja Saham Perusahaan Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business and Banking*, 1(1), pp: 1-14.
- Watt.L.R dan Zimmerman. J.L 1978. Toward a Positive Theory of the Determination of Accounting Standard. *The Accounting Review*, Vol. 53, No.1.
- Xie, Biao, et al. 2003. Earnings Management and *Corporate governance*: The Role of The Board and The Audit Committee. *Journal of Corporate Finance* Vol 9 Juni: 295-316.
- Zarkasyi, Moh. Wahyudin. 2008. *Good Corporate governance Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan Dan Jasa Keuangan Lainnya*. Bandung : Alfabeta.
- Zuhri, Akhmad Bakkrudin. 2011. Pengaruh Arus Kas Bebas Dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang