

Tata Kelola Perusahaan dan Manajemen Laba pada *Initial Public Offering*

ARI SITA NASTITI*

TATANG ARY GUMANTI

Universitas Jember

Abstract: *This study investigates the relationship between Corporate Governance and earnings management (as measured by discretionary current accruals) for Indonesian IPO firms. Previous studies mainly focus on examination the effect of corporate governance on earnings management of publicly traded firms, whilst this study examines newly listed firms. It employs modified Jones model to measure earnings management. The hypothesis predicts that Indonesian IPO firms with Good Corporate Governance engage less earnings management in periods prior to the IPO date.. The sample consists of 75 IPOs between 2003 and 2012. The results show that proportion board of commissioners, public ownership, institutional ownership and managerial ownership constrain the extent of earnings management in the periods prior to the IPO year. The study contributes to the literature that corporate governance mechanism is an important determinant in earnings management practices for Indonesian IPO firms.*

Keywords: *corporate governance, earnings management, initial public offering*

1. Pendahuluan

Salah satu upaya perusahaan untuk mendapatkan tambahan pendanaan dalam rangka ekspansi bisnisnya adalah dengan melakukan *go public* atau dikenal juga dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Namun, informasi perusahaan yang pertama kali mencatatkan sahamnya di bursa masih sangat terbatas. Untuk itu, salah satu sumber informasi yang relevan digunakan oleh investor potensial dalam menilai perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan yang terdapat di dalam prospektus (Friedlan, 1994).

Adanya keterkaitan antara informasi akuntansi dengan harga penawaran suatu IPO menyiratkan suatu anggapan bahwa *issuers* memiliki insentif atau dorongan untuk memilih metode-metode akuntansi tertentu yang dapat meningkatkan penerimaan (*proceeds*) melalui pengaturan tingkat

* Alamat korespondensi: khaira.sita@gmail.com

keuntungan yang dikenal dengan istilah manajemen laba (*earnings management*) (Gumanti, 2001). Kesenjangan informasi antara perusahaan dan calon investor pada saat IPO, mempertinggi peluang bagi perusahaan untuk menaikkan laba yang tidak terdeteksi oleh pasar. Rahmawati dan Nurul (2006) mengungkapkan bahwa semakin tinggi informasi asimetri, semakin tinggi kemungkinan penggunaan manajemen laba.

Penelitian manajemen laba pada saat IPO telah banyak dilakukan. Misalnya, Friedlan (1994) dan Teoh *et al.* (1998) menemukan bukti adanya praktik manajemen laba pada perusahaan yang melakukan IPO di Amerika Serikat. Namun Aharony *et al.* (1993) tidak menemukan indikasi kuat terjadinya manajemen laba pada saat IPO. Tykova (2006) juga menemukan praktik manajemen laba pada IPO di Jerman. Adapun di Indonesia, beberapa peneliti juga menguji indikasi manajemen laba pada IPO. Gumanti (2001) meneliti IPO periode 1995-1997 dan menemukan manajemen laba pada periode dua tahun sebelum perusahaan IPO. Amin (2007) menunjukkan indikasi telah terjadi manajemen laba menjelang IPO. Joni dan Jogiyanto (2009) menemukan manajemen laba dimana nilai laba turun pada periode dua tahun sebelum IPO dan naik pada periode lima tahun setelah IPO. Irawan dan Gumanti (2009) menyimpulkan bahwa manajemen melakukan manajemen laba periode dua tahun menjelang IPO. Tetapi, Warganegara dan Indriastari (2009) tidak menemukan bukti bahwa 28 perusahaan IPO pada tahun 2001-2006 menaikkan labanya.

Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk menghindari praktik manajemen laba adalah dengan penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang baik (Veronica dan Utama, 2005; Ujhiyanto dan Pramuka, 2007; Gumanti dan Prasetiawati, 2011; Lande *et al.*, 2014). Menurut Boediono (2005), tata kelola perusahaan merupakan salah satu cara efisien untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan dan memastikan tercapainya tujuan perusahaan. Darmawati *et al.* (2004) menyatakan tata kelola perusahaan yang baik mampu membantu memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran kerja serta sarana untuk menentukan teknik pengawasan kinerja yang dapat menjadi elemen kunci meningkatkan efisiensi ekonomis suatu perusahaan. Beberapa mekanisme tata kelola perusahaan antara lain diwujudkan dengan adanya komisaris independen, komite audit dan struktur kepemilikan saham dalam suatu perusahaan.

Keberadaan anggota dewan komisaris dari luar yang bersifat independen diharapkan mampu melaksanakan fungsi pengawasan secara lebih efektif dalam suatu perusahaan sehingga dapat meminimalisir tindakan oportunistik manajer dalam melakukan manajemen laba. Peranan dewan komisaris independen tersebut telah dibuktikan oleh penelitian Peasnell *et al.* (2005), Xie *et al.* (2003), Wilopo (2004) dan Cornett *et al.* (2008). Selain komisaris independen, pembentukan komite audit juga diharapkan dapat membantu menjalankan fungsi pengawasan terhadap kinerja direksi dan tim manajemen. Keberadaan komite audit yang independen akan memastikan pelaporan keuangan yang disajikan berkualitas, sehingga meminimalisir terjadinya manajemen laba (Raja *et al.*, 2014).

Bentuk lain dari mekanisme tata kelola perusahaan yang diyakini dapat mengontrol manajemen laba adalah struktur kepemilikan saham dalam suatu perusahaan. Menurut Jensen (1993), kepemilikan publik dapat menciptakan sistem tata kelola yang berfungsi dengan baik, yang mampu meningkatkan fungsi pengawasan terhadap tindakan manajemen sehingga memungkinkan membatasi terjadinya manajemen laba. Tingkat kepemilikan institusional yang besar juga akan mendorong investor institusional untuk mengawasi dan memonitoring kinerja manajemen dengan tujuan menjamin integritas laporan keuangan (Raja *et al.*, 2014). Adapun kepemilikan manajerial diyakini mampu mengurangi potensi konflik yang terjadi diantara prinsipal dan agen. Kepemilikan saham oleh manajer akan mendorong penyatuan kepentingan antara prinsipal dan agen sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Jensen, 1986).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan, dalam hal komposisi dewan komisaris, komite audit dan struktur kepemilikan perusahaan terhadap manajemen laba di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2003-2012. Penelitian sebelumnya menguji pengaruh tata kelola perusahaan terhadap manajemen laba pada perusahaan yang sudah *go public*, sedangkan penelitian ini menguji pada perusahaan yang baru *go public*, dimana motivasi manajemen laba tentunya berbeda antara perusahaan yang sudah tercatat dan perusahaan yang baru mencatatkan diri di pasar modal. Dengan menggunakan sampel 75 perusahaan, ditemukan bukti kuat bahwa proporsi dewan komisaris dan struktur kepemilikan saham mampu membatasi manajemen laba pada saat IPO. Penelitian ini juga menemukan bukti bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba.

2. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Manajemen Laba dan IPO

Manajemen laba merupakan suatu tindakan manajer yang menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan dalam menyusun transaksi-transaksi untuk mengubah laporan keuangan yang menyesatkan terhadap *stakeholders* atas dasar kinerja ekonomi organisasi atau untuk memengaruhi hasil sesuai dengan kontrak yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan (Healy dan Wahlen, 1999).

Healy dan Wahlen (1999) dan Scott (2011) menegaskan bahwa pengaturan IPO memberikan kesempatan bagi munculnya manajemen laba. Ball dan Shivakumar (2008) menunjukkan dua alasan keberadaan manajemen laba dalam IPO, yaitu: tuntutan pasar dan respon perusahaan dengan segala macam aturan sebagai perusahaan publik. IPO dapat menjadi salah satu pendorong manajemen untuk melakukan tindakan manajemen laba dengan cara membuat laba perusahaan meningkat melalui informasi yang disajikan dalam prospektus dengan tujuan menciptakan citra yang positif bagi para investor potensial (Friedlan, 1994; Teoh *et al.*, 1998). Penelitian terkait manajemen laba pada saat IPO telah banyak dilakukan oleh peneliti, antara lain: Friedlan (1994), Teoh *et al.* (1998), Gumanti (2001) dan Tykova (2006), yang berhasil membuktikan adanya manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen pada saat IPO.

2.2 Tata Kelola Perusahaan

Tata kelola perusahaan merupakan suatu konsep yang didasarkan pada teori keagenan, yang berisi seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan lainnya terkait hak-hak dan kewajiban mereka dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Mekanisme tata kelola perusahaan diharapkan dapat meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi dalam suatu perusahaan. Apabila mekanisme tata kelola perusahaan tersebut dapat berjalan dengan efektif dan efisien, maka seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik, sehingga akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, baik yang sifatnya finansial maupun non finansial (Brown dan Caylor, 2004). Penerapan

tata kelola perusahaan yang baik juga diharapkan mampu mengurangi tindakan tidak profesional dari manajemen perusahaan yang dapat merugikan banyak pihak, yaitu salah satunya dengan menekan tindakan manajemen laba (Gumanti dan Prasetiawati, 2011).

Penelitian terkait mekanisme tata kelola perusahaan dalam meminimalisasi praktik manajemen laba telah banyak dilakukan. Beberapa penelitian tersebut berhasil membuktikan bahwa komponen tata kelola perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba (Saleh *et al.*, 2005; Rahman dan Ali, 2006; Bradbury *et al.*, 2006; Gumanti dan Prasetiawati, 2011). Komponen tata kelola perusahaan antara lain berupa komposisi dewan komisaris, keberadaan komite audit, dualitas peran, struktur kepemilikan, dan sebagainya.

2.3 Komposisi Dewan Komisaris Independen dan Manajemen Laba di IPO

Menurut Fama dan Jensen (1983), *non-executive director* (komisaris independen) memiliki peranan sebagai pengawas kebijakan manajemen serta dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal. Tingkat independensi dewan komisaris sangat memengaruhi efektivitas peran dewan komisaris dalam menyeimbangkan kekuatan CEO (Zahra dan Pearce, 1989). Struktur dewan komisaris yang independen dari CEO akan menjadi lebih efektif dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan (Klein, 2002).

Keberadaan anggota dewan komisaris dari luar yang dapat meningkatkan tindakan pengawasan, juga akan berdampak pada semakin rendahnya penggunaan *discretionary accruals* (Cornett *et al.*, 2008). Beberapa penelitian telah membuktikan peranan dewan komisaris independen dalam membatasi manajemen laba. Penelitian yang dilakukan Peasnell *et al.* (2005) terkait efektivitas dewan komisaris dan komisaris independen di Inggris, menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen mampu membatasi tindakan manajemen laba oleh pihak manajemen. Xie *et al.* (2003) dalam penelitiannya juga menyimpulkan bahwa komisaris independen dan komite audit yang aktif dan memiliki pengetahuan tentang keuangan menjadi faktor penting dalam pencegahan kecenderungan manajer untuk melakukan manajemen laba. Di Indonesia, Wilopo (2004) menyimpulkan bahwa kehadiran komite audit dan dewan komisaris independen mampu memengaruhi praktik manajemen laba di perusahaan.

H₁ : Keberadaan dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap manajemen laba di IPO.

Komposisi dewan komisaris yang memiliki komisaris independen mempengaruhi praktik manajemen laba (Peasnell *et al.*, 2005). Peningkatan pengawasan yang dilakukan oleh anggota dewan komisaris independen akan berhubungan dengan semakin rendahnya penggunaan *discretionary accruals* (Cornett *et al.*, 2008). Penelitian yang dilakukan oleh Dechow *et al.* (1996) serta Nasution dan Setiawan (2007) menyimpulkan adanya pengaruh negatif signifikan dari proporsi anggota dewan komisaris independen terhadap tindakan manajemen laba.

H₂ : Proporsi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap manajemen laba di IPO.

2.4 Komite Audit dan Manajemen Laba di IPO

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka penerapan prinsip tata kelola perusahaan yang baik, dengan tujuan untuk membantu menjalankan fungsi pengawasan terhadap kinerja direksi dan tim manajemen. Komite audit berkewajiban menjaga tingkat independensinya secara profesional dalam melakukan penilaian terhadap kinerja dan tanggung jawab manajemen. Adanya pengawasan komite audit terhadap kinerja manajemen dapat mempengaruhi perilaku manajemen untuk lebih berhati-hati dalam menjalankan tugasnya (Tiswiyanti *et al.*, 2012).

Raja *et al.* (2014) menyatakan bahwa keberadaan komite audit yang independen akan memastikan pelaporan keuangan yang disajikan berkualitas, sehingga meminimalisir terjadinya manajemen laba. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Wilopo (2004), Bradbury *et al.* (2006) dan Nasution dan Setiawan (2007) yang menemukan bukti bahwa keberadaan komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen.

H₃: Komite audit berpengaruh negatif terhadap manajemen laba di IPO.

2.5 Struktur Kepemilikan dan Manajemen Laba di IPO

Kepemilikan publik merupakan besarnya presentase saham perusahaan yang ditawarkan kepada publik saat IPO dibandingkan jumlah keseluruhan saham yang ditempatkan dan disetor penuh. Widyaningdyah (2001) menyatakan bahwa dengan adanya *public investor* mengakibatkan manajer

berkewajiban memberikan informasi internal secara berkala sebagai bentuk pertanggungjawabannya. Kepentingan finansial dan independensi yang dimiliki investor umum dapat menciptakan sistem tata kelola perusahaan yang dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap tindakan manajemen sehingga memungkinkan membatasi terjadinya manajemen laba (Jensen, 1993).

Penelitian Raja *et al.* (2014) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2008-2011 menunjukkan bahwa semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO, maka aktivitas manajemen laba akan menurun sebagai akibat meningkatnya pengawasan publik terhadap informasi yang disajikan manajemen perusahaan.

H₄: Kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap manajemen laba di IPO.

Kepemilikan institusional merupakan salah satu bentuk pelaksanaan mekanisme tata kelola perusahaan, yang menunjukkan besarnya persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi, yaitu: perbankan, perusahaan asuransi, perusahaan investasi maupun perusahaan swasta. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang cukup penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Tingkat kepemilikan institusi yang tinggi dalam suatu perusahaan akan mendorong investor institusional untuk melakukan pengawasan yang lebih besar sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer. Investor institusional sering disebut sebagai investor yang canggih karena memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menggunakan informasi periode sekarang untuk memprediksi laba masa depan dibandingkan dengan investor non institusional (Veronica dan Utama, 2005).

Kepemilikan institusional diharapkan dapat meningkatkan akuntabilitas manajerial dikarenakan manajer akan bertindak lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan sehingga dapat memengaruhi integritas laporan keuangan yang dihasilkan. Jambalvo (1996) menemukan bahwa nilai absolut akrual diskresioner berhubungan negatif dengan kepemilikan investor institusional. Raja *et al.* (2014) menyimpulkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional, maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen sehingga dapat membatasi tindakan manajemen laba.

H₅: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba di IPO.

Salah satu cara untuk mengurangi konflik antara prinsipal dan agen dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan (Wiranata dan Nugrahanti, 2013). Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Bila dikaitkan dengan *Agency Theory*, kepemilikan saham oleh manajer akan mendorong penyatuan kepentingan antara prinsipal dan agen sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Jensen, 1986). Manajer juga akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan, dikarenakan baik buruknya setiap keputusan yang diambil akan berdampak langsung terhadap kesejahteraan manajer yang juga merupakan pemilik saham perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, kepemilikan manajerial diperkirakan dapat mengurangi motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba yang berdampak buruk terhadap perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976) serta Ujiyantho dan Pramuka (2007) yang berhasil membuktikan bahwa kepemilikan manajerial mampu menjadi mekanisme tata kelola perusahaan yang dapat membatasi tindakan manajemen laba.

H₆: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba di IPO.

2.6 Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi dan Manajemen Laba di IPO

Variabel utama yang diteliti dalam penelitian ini adalah mekanisme tata kelola perusahaan dalam membatasi manajemen laba pada saat IPO. Variabel ukuran perusahaan dan arus kas operasi digunakan sebagai variabel kontrol atas terjadinya praktik manajemen laba.

Menurut Nuryaman (2008) perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi investor, kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek *cash flow* dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi regulator (pemerintah) akan berdampak terhadap besarnya pajak yang akan diterima, serta efektifitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat secara umum.

Hasil penelitian Chen *et al.* (2005) dan Nuryaman (2008) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan dengan manajemen laba, hal ini dikarenakan perusahaan

besar memiliki insentif yang kecil untuk melakukan manajemen laba karena umumnya mendapat pengawasan yang ketat dari analis keuangan dan para investor. Namun, hasil yang berbeda diperoleh dari penelitian Nastiti dan Gumanti (2011) serta Pambudi dan Sumantri (2014), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Ukuran perusahaan diprediksi berpengaruh negatif terhadap manajemen laba di IPO.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Nastiti dan Gumanti, 2011). Meythi (2006) menyatakan bahwa informasi arus kas merupakan indikator keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan laba akuntansi karena laporan arus kas relatif lebih mudah diinterpretasikan dan relatif lebih sulit untuk dimanipulasi. Salah satu cara untuk mengetahui adanya indikasi manajemen laba adalah dengan membandingkan distribusi *net cash flow operation* yang distandarisasi dengan total assets tahun sebelumnya (Irawan dan Gumanti, 2008). Penelitian Dechow *et al.* (1995), Chen *et al.* (2005) dan Nastiti dan Gumanti (2011), berhasil membuktikan adanya pengaruh negatif signifikan antara arus kas operasi dan manajemen laba. Arus kas operasi diprediksi berpengaruh negatif terhadap manajemen laba di IPO.

3. Metode Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2012. Adapun penetapan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

a. Perusahaan yang bergerak di bidang keuangan (perbankan, asuransi, institusi keuangan serta properti, real estat dan konstruksi) tidak diikutkan dalam pemilihan sampel, dengan tujuan menghindari industri dengan aturan khusus yang mungkin dapat memengaruhi pengukuran *discretionary current accruals* (DCA).

b. Perusahaan harus mencantumkan laporan keuangan yang telah diaudit minimal tiga periode dalam prospektusnya. Hal ini terkait dengan data-data untuk mengkalkulasi komponen DCA serta perhitungan variabel independen.

c. Perusahaan berada dalam sub sektor industri, dengan minimal terdapat 4 perusahaan lain dalam sub sektor industri yang sama tersebut. Hal ini terkait dengan pendekatan sub sektor industri yang digunakan untuk mengestimasi nilai *non discretionary current accruals* (NDCA) perusahaan IPO.

Tabel 1 menyajikan data tentang proses penentuan sampel penelitian. Dari 163 perusahaan yang melakukan IPO tahun 2003-2012, perusahaan yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 75 perusahaan.

Tabel 1. Penentuan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang melakukan IPO (tahun 2003-2012)	163
2.	Perusahaan yang termasuk dalam subsektor perbankan, lembaga pemberi kredit, sekuritas, asuransi, serta real estate dan properti	(58)
3.	Perusahaan yang tidak dapat dilakukan penghitungan DCA karena memiliki kurang dari 3 perusahaan di sektor yang sama	(5)
4.	Perusahaan dengan nilai DCA yang ekstrim	(3)
5.	Data/Prospektus tidak tersedia	(22)
	Sampel akhir penelitian	75

Tabel 1. Penentuan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang melakukan IPO (tahun 2003-2012)	163
2.	Perusahaan yang termasuk dalam subsektor perbankan, lembaga pemberi kredit, sekuritas, asuransi, serta real estate dan properti	(58)
3.	Perusahaan yang tidak dapat dilakukan penghitungan DCA karena memiliki kurang dari 3 perusahaan di sektor yang sama	(5)
4.	Perusahaan dengan nilai DCA yang ekstrim	(3)
5.	Data/Prospektus tidak tersedia	(22)
	Sampel akhir penelitian	75

3.2 Variabel Penelitian

3.2.1 Pengukuran *Discretionary Current Accruals*

Penelitian ini menggunakan pendekatan yang terfokus pada *current accruals* untuk mengindikasikan manajemen laba, sebagaimana penelitian terdahulu yang dilakukan Nastiti dan Gumanti (2011). Hal ini didasarkan anggapan bahwa manajer memiliki fleksibilitas dan kendali yang

lebih tinggi terhadap *current accruals* dibandingkan dengan *long-term accruals* (Teoh *et al.*, 1998; Dechow *et al.*, 1995). *Current accruals* dalam penelitian ini dihitung dengan cara sebagai berikut:

$CA = \Delta (\text{Assets Lancar} - \text{Kas}) - \Delta (\text{Kewajiban Lancar} - \text{Kewajiban Jangka Panjang yang Jatuh Tempo dalam Waktu 1 Tahun})$

Current accruals dapat diklasifikasikan menjadi komponen *non discretionary* dan komponen *discretionary*, dimana penetapan untuk komponen *non discretionary accruals* (NDCA) dibatasi oleh peraturan, kebijakan perusahaan dan kondisi industri. Sedangkan komponen *discretionary current accruals* (DCA) lebih dapat dikendalikan oleh kebijakan manajer (Nastiti dan Gumanti, 2011).

Nastiti dan Gumanti (2011) menyatakan bahwa model pengukuran manajemen laba yang dikembangkan oleh Jones (1991) lebih mengarah kepada situasi data yang *time series*. Dalam konteks IPO, pendekatan *time series* sangat sulit diaplikasikan pada perusahaan yang masih baru berdiri. Pengukuran dengan model Jones juga sulit dilakukan pada perusahaan-perusahaan IPO di Indonesia. Hal ini dikarenakan untuk dapat menggunakan model Jones diperlukan laporan keuangan paling tidak lima tahun (Gumanti, 2001), sedangkan umumnya laporan keuangan yang terdapat dalam prospektus perusahaan IPO di Indonesia rata-rata terdiri dari 3 periode saja. Oleh karenanya, pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti pendekatan Tykova (2006), yaitu pendekatan *cross-sectional modified Jones* (1991).

Untuk mengestimasi nilai NDCA perusahaan yang melakukan IPO (perusahaan *i*), maka digunakan komponen-komponen NDCA dari perusahaan-perusahaan lain (perusahaan *k*) yang berada dalam sub sektor industri yang sama dengan perusahaan IPO (sub sektor *j*) pada tahun yang sama dengan tahun *go public* perusahaan IPO (tahun *t*). Kemudian komponen NDCA dari perusahaan-perusahaan dalam sub sektor *j* tersebut diregres dan hasilnya digunakan sebagai koefisien regresi untuk menghitung komponen NDCA dari perusahaan IPO.

Adapun secara lebih jelasnya, langkah-langkah perhitungan DCA yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Menghitung *Current Accruals* (CA) perusahaan IPO pada tahun t dengan rumus:

CA = Δ (Assets Lancar – Kas) - Δ (Kewajiban Lancar – Kewajiban Jangka Panjang yang Jatuh Tempo dalam Waktu 1 Tahun)

b. Menghitung komponen NDCA perusahaan-perusahaan k yang berada dalam sub sektor yang sama (sub sektor j) dengan perusahaan IPO pada tahun t , dengan persamaan sebagai berikut:

$$\frac{CA_{jk,t}}{TA_{jk,t-1}} = \alpha_{j,t,0} \frac{1}{TA_{jk,t-1}} + \alpha_{j,t,1} \frac{\Delta REV_{jk,t}}{TA_{jk,t-1}} + \varepsilon_{jk,t} \dots\dots\dots(3.1)$$

Keterangan:

$CA_{jk,t}$ = *Current accruals* perusahaan-perusahaan k yang berada dalam sub sektor j pada tahun t

$TA_{jk,t-1}$ = Total aset perusahaan-perusahaan k yang berada dalam sub sektor j pada tahun sebelumnya ($t-1$)

$\Delta REV_{jk,t}$ = Selisih pendapatan perusahaan-perusahaan k yang berada dalam sub sektor j pada tahun t dibanding pendapatan pada tahun $t-1$

$\alpha_{j,t,0}, \alpha_{j,t,1}$ = Koefisien regresi dari komponen NDCAs perusahaan-perusahaan k yang berada dalam sub sektor j

c. Menghitung NDCA perusahaan IPO pada tahun t dengan menggunakan koefisien regresi dari komponen NDCA perusahaan-perusahaan k yang berada dalam sub sektor j , dengan persamaan sebagai berikut:

$$NDCA_{ji,t} = \alpha_{j,t,0} \frac{1}{TA_{ji,t-1}} + \alpha_{j,t,1} \frac{\Delta REV_{ji,t} - \Delta TR_{ji,t}}{TA_{ji,t-1}} \dots\dots\dots(3.2)$$

Keterangan:

$NDCA_{ji,t}$ = Nilai *non discretionary current accruals* (NDCA) perusahaan IPO yang berada dalam sub sektor j pada tahun t

$TA_{ji,t-1}$ = Total aset perusahaan IPO yang berada dalam sub sektor j pada tahun sebelumnya ($t-1$)

$\Delta REV_{ji,t}$ = Selisih pendapatan perusahaan IPO yang berada dalam sub sektor j pada tahun t dibanding pendapatan pada tahun $t-1$

$\Delta TR_{ji,t}$ = Selisih piutang usaha perusahaan IPO yang berada dalam sub sektor j pada tahun t dibanding piutang usaha pada tahun $t-1$

$\alpha_{j,t,0}, \alpha_{j,t,1}$ = Koefisien regresi dari komponen NDCA perusahaan-perusahaan k yang berada dalam sub sektor j , yang diperoleh dari persamaan (3.1)

Selisih piutang usaha digunakan sebagai komponen dalam menghitung NDCA perusahaan IPO dikarenakan terdapat kemungkinan bahwa *issuers* memanipulasi nilai kredit penjualan sebagai usaha untuk menampilkan penjualan yang tinggi dalam laporan keuangan pada saat IPO (Dechow *et al.*, 1995)

d. Menghitung DCA perusahaan IPO pada tahun t dalam sub sektor j, dengan persamaan sebagai berikut:

$$DCA_{ji,t} = \frac{CA_{ji,t}}{TA_{ji,t-1}} - NDCA_{ji,t} \dots\dots\dots(3.3)$$

Keterangan:

$DCA_{ji,t}$ = Nilai *discretionary current accruals* perusahaan IPO yang berada dalam sub sektor j pada tahun t

$CA_{jk,t}$ = *Current accruals* perusahaan IPO yang berada dalam sub sektor j pada tahun t

3.3.2 Pengukuran Variabel

Tabel 2 Ringkasan Pengukuran Variabel-Variabel Penelitian

No	Variabel	Notasi
1	Keberadaan Dewan Komisaris Independen: Keberadaan dewan komisaris independen diukur dengan menggunakan variabel <i>dummy</i> . Nilai 1 diberikan kepada perusahaan yang memiliki dewan komisaris independen, sedangkan untuk perusahaan yang tidak memiliki dewan komisaris independen diberi nilai 0.	DKIN
2	Proporsi Dewan Komisaris Independen: Proporsi dewan komisaris independen dihitung dengan membagi jumlah anggota komisaris independen dengan total seluruh anggota dewan komisaris. Informasi mengenai jumlah dewan komisaris independen diperoleh melalui data manajemen di dalam prospektus perusahaan yang melakukan IPO.	PROKOM
3	Komite Audit: Komite Audit diukur dengan menggunakan variabel <i>dummy</i> , dimana jika perusahaan sampel memiliki komite audit maka diberi nilai 1, dan jika perusahaan sampel tidak memiliki komite audit maka akan diberi nilai 0.	KMAUD
4	Kepemilikan Publik: Kepemilikan publik adalah persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO. Kepemilikan publik diukur dengan melihat besarnya persentase-persentase saham yang ditawarkan kepada masyarakat saat IPO.	KPPUB
5	Kepemilikan Institusional: Kepemilikan institusional adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi. Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar pada saat IPO.	KPINS
6	Kepemilikan Manajerial: Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Budiono, 2005). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar pada saat IPO.	KPMG
7	Ukuran Perusahaan: Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan. Pada penelitian ini ukuran perusahaan menggunakan nilai log total penjualan perusahaan pada akhir tahun t. Tahun t adalah tahun terakhir laporan keuangan terlengkap yang terdapat dalam prospektus. Penggunaan nilai log penjualan dimaksudkan untuk menghindari problem data natural yang tidak berdistribusi normal (Chen <i>et al.</i> , 2005).	UP
8	Arus Kas Operasi: Arus kas operasi merupakan kas bersih yang diperoleh dan digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan (Irawan dan Gumanti, 2008). Dalam penelitian ini arus kas operasi merupakan nilai arus kas operasi pada tahun t laporan keuangan yang ada di dalam prospektus, kemudian dibandingkan dengan total asset tahun sebelumnya ($t-1$). Tahun t adalah tahun terakhir laporan keuangan terlengkap yang terdapat dalam prospektus.	AKO

3.4. Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan regresi berganda untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$DCA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DKIN_{i,t} + \beta_2 PROKOM_{i,t} + \beta_3 KMAUD_{i,t} + \beta_4 KPPUB_{i,t} + \beta_5 KPINS_{i,t} + \beta_6 KPMG_{i,t} + \beta_7 UP_{i,t} + \beta_8 AKO_{i,t} + e$$

dimana:

- $DCA_{i,t}$ = *Discretionary Current Accruals*
- $DKIN_{i,t}$ = Keberadaan dewan komisaris independen, 1 bila terdapat komisaris independen dan 0 bila tidak
- $PROKOM_{i,t}$ = Proporsi anggota komisaris independen terhadap jumlah dewan komisaris keseluruhan
- $KMAUD_{i,t}$ = Komite audit, 1 bila terdapat komite audit dan 0 bila tidak
- $KPPUB_{i,t}$ = Kepemilikan publik, persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO
- $KPINS_{i,t}$ = Kepemilikan institusional, persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional
- $KPMG_{i,t}$ = Kepemilikan Manajerial, persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan
- $UP_{i,t}$ = Ukuran perusahaan yang merupakan Log dari total penjualan
- $AKO_{i,t}$ = Arus kas operasi
- e = *Error* (tingkat kesalahan yang mungkin terjadi)
- β_0 = Konstanta
- $\beta_1 \dots \beta_8$ = Nilai koefisien regresi

4. Hasil Penelitian

Tabel. 3 Statistik Deskriptif Variabel-variabel Penelitian

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DCA	-1,98	1,09	-0,0459	0,34312
DKIN	0,00	1,00	0,9733	0,16219
PROKOM	0,00	0,67	0,3654	0,09791
KMAUD	0,00	1,00	0,2133	0,41242
KPPUB	0,09	0,73	0,2644	0,13612
KPINS	0,00	0,90	0,6267	0,25098
KPMG	0,00	0,90	0,0847	0,20978
UP	9,26	13,17	11,8389	0,71739
AKO	-0,49	1,03	0,0988	0,21215

Keterangan: DCA = *Discretionary Current Accruals*, DKIN = Dewan Komisaris Independen, PROKOM = Proporsi Dewan Komisaris, KMAUD = Komite Audit, KPPUB = Kepemilikan Publik, KPINS = Kepemilikan Institusional, KPMG = Kepemilikan Manajerial, UP = Ukuran Perusahaan, AKO = Arus Kas Operasi.

Tabel 3 menyajikan statistik deskriptif variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Dari hasil perhitungan statistik deskriptif pada Tabel 3, diketahui nilai rata-rata DCA (manajemen laba) sebesar -0,0459 dengan standar deviasi sebesar 0,34312. Perusahaan dengan nilai DCA terendah adalah PT. Trikonsel Oke, Tbk. (TRIO) yang melakukan IPO pada tahun 2009 dengan nilai sebesar -1,98. Adapun yang memiliki nilai DCA tertinggi adalah PT. Aneka Kemasindo Utama, Tbk. (AKKU) dengan nilai sebesar 1,09.

Rata-rata proporsi dewan komisaris sebesar 0,3654, yang berarti rata-rata setiap perusahaan memiliki dewan komisaris dengan komposisi 1/3-nya merupakan komisaris independen. Untuk struktur kepemilikan perusahaan sampel yang melakukan IPO pada periode 2003 hingga 2012, diperoleh rata-rata kepemilikan publik (masyarakat) sebesar 26,44%, rata-rata kepemilikan institusi 62,67% dan rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 8,47%. Hal ini menunjukkan bahwa mayoritas struktur kepemilikan saham pada perusahaan di Indonesia dimiliki oleh institusi.

4.2 Pengujian Hipotesis

Untuk mendapatkan model regresi linier berganda yang tepat dan memenuhi standar, maka penduga parameter koefisien regresi harus memenuhi standar *Best Linier Unbiased Estimator* (Ghozali, 2013). Uji normalitas berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan nilai 1,262 dengan signifikansi di atas 5% sehingga dapat disimpulkan data residual terdistribusi normal. Nilai *variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan dalam model analisis tersebut tidak terjadi multikolinieritas. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser, dimana dari pengujian diperoleh nilai koefisien regresi variabel independen tidak signifikan pada level 5%, yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil pengujian terhadap pemenuhan keabsahan model menunjukkan bahwa model regresi yang dibangun tidak melanggar asumsi dasar persamaan regresi. Oleh karena itu, selanjutnya dilakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian. Tabel 4 menyajikan hasil pengujian hipotesis.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Keterangan	Prediksi	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
		B			
Konstanta		2,076		3,170	0,002
DKIN	-	0,347	0,164	1,035	0,304
PROKOM	-	-1,097	-0,313	-2,188	0,032**
KMTAUD	-	0,104	0,125	1,182	0,241
KPPUB	-	-0,810	-0,321	-1,744	0,086*
KPINST	-	-1,068	-0,781	-2,756	0,008***
KPMGT	-	-0,908	-0,555	-2,184	0,033**
UP	-	-0,090	-0,189	-1,633	0,107
AKO	-	-0,508	-0,314	-2,651	0,010**
Adj R ² =		0,224			
F Hitung =		3,667 (P = 0,001)			

Keterangan: DKIN = Dewan Komisaris Independen, PROKOM = Proporsi Dewan Komisaris, KMAUD = Komite Audit, KPPUB = Kepemilikan Publik, KPINS = Kepemilikan Institusional, KPMG = Kepemilikan Manajerial, UP = Ukuran Perusahaan, AKO = Arus Kas Operasi.

* = Sig pada $\alpha = 10\%$, ** : Sig pada $\alpha = 5\%$ dan *** : Sig pada $\alpha = 1\%$

Dari pengujian analisa regresi berganda diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa variabel proporsi dewan komisaris berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia ($t = -2,188$; $p=0,032$). Begitu pula dengan variabel kepemilikan publik, kepemilikan institusi dan kepemilikan manajerial menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Dari dua variabel kontrol yang diteliti, variabel arus kas operasi juga berpengaruh negatif signifikan ($t= -2,651$; $p=0,010$) terhadap manajemen laba.

4.3 Pembahasan

Variabel proporsi dewan komisaris independen ditemukan berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba di IPO. Efektivitas dewan komisaris dalam menyeimbangkan kekuatan CEO sangat dipengaruhi oleh tingkat independensi dari dewan komisaris tersebut (Wardhani, 2006). Semakin banyak anggota komisaris independen dalam dewan komisaris maka proses pengawasan yang dilakukan akan semakin berkualitas dikarenakan banyaknya pihak independen dalam perusahaan yang menuntut adanya transparansi dalam pelaporan keuangan perusahaan (Nasution dan Setiawan, 2007). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Dechow *et al.* (1996) serta Nasution dan Setiawan (2007) yang menyimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen dapat membatasi manajemen laba.

Keberadaan komite audit tidak terbukti mampu membatasi manajemen laba di IPO. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Veronica dan Utama (2005), dimana pengujian variabel komite audit menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap manajemen laba. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Wilopo (2004), Bradbury *et al.* (2006), Nasution dan Setiawan (2007) serta Raja *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa aktivitas manajemen laba dapat dikontrol secara efektif melalui keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan.

Kepemilikan publik berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba di IPO, yang mengindikasikan bahwa presentase saham publik yang tinggi mampu meminimalisir praktek manajemen laba dikarenakan meningkatnya fungsi pengawasan *public investor* terhadap tindakan oportunistik manajemen. Penelitian ini mendukung penelitian Jensen (1993) dan Raja *et al.* (2014).

Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba di IPO. Hasil ini mendukung Jiambalvo (1996) dan Raja *et al.* (2014), yang menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin besar pengawasan terhadap kinerja manajemen sehingga memperkecil peluang manajemen untuk dapat memanipulasi laba.

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba pada saat IPO. Hasil ini menunjukan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang dapat mengurangi terjadinya konflik antara prinsipal dan agen serta dapat mendorong penyatuan kepentingan antara prinsipal dan agen sehingga menghindari adanya perilaku oportunistik manajer melalui tindakan manajemen laba. Penelitian ini mendukung Ujiyantho dan Pramuka (2007).

Dari dua variabel kontrol yang diteliti, ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan yang melakukan IPO. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Chen *et al.* (2005), Veronica dan Pramuka (2005), Sanjaya (2008), dan Nuryaman (2008), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Perbedaan hasil penelitian dengan hipotesis yang diajukan menjelaskan bahwa tidak selalu ukuran perusahaan dapat dijadikan indikasi adanya manajemen laba. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan publik di Asia Timur (termasuk Indonesia) memiliki level transparansi dan kualitas

pengungkapan yang rendah, yang mengakibatkan investor kurang memiliki informasi yang akurat tentang kredibilitas laporan keuangan (Sanjaya, 2008).

Berdasarkan hasil pengujian, arus kas operasi terbukti dapat meminimalisir terjadinya manajemen laba pada perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Chen *et al.* (2005), Aussenegg *et al.* (2009) dan Nastiti dan Gumanti (2011) yang menyimpulkan bahwa perusahaan dengan arus kas operasi yang tinggi akan menghindari penggunaan *discretionary accruals* untuk menaikkan tingkat laba. Hal ini dikarenakan arus kas dari aktivitas operasi mencerminkan kemampuan riil perusahaan dalam menghasilkan dana (arus dana) sehingga jika arus kas dari aktivitas operasi perusahaan telah tinggi, motivasi untuk melakukan manajemen laba akan menurun karena perusahaan secara riil mampu menghasilkan dana yang cukup (Nastiti dan Gumanti, 2011).

Ada beberapa hal yang menjadi catatan, yang sekaligus menjadi keterbatasan penelitian. Pertama, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dimana penelitian ini tidak memasukkan perusahaan dari subsektor keuangan serta *real estate* dan properti sehingga kurang dapat mewakili perusahaan IPO secara keseluruhan. Kedua, penelitian ini masih terbatas meneliti mekanisme tata kelola perusahaan berdasar beberapa karakteristik, yaitu komposisi dewan komisaris independen, komite audit dan struktur kepemilikan saham sehingga masih belum dapat dijadikan acuan penuh untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan terhadap praktik manajemen laba. Ketiga, nilai *adjusted R-square* dalam penelitian ini masih sangat kecil, yang menunjukkan masih banyak faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian untuk mendeteksi manajemen laba.

5. Penutup

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis mekanisme tata kelola perusahaan yang diukur dari komposisi dewan komisaris independen, keberadaan komite audit beserta struktur kepemilikan saham dalam membatasi praktik manajemen laba pada 75 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2012. Penelitian ini juga menyertakan dua variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan dan arus kas operasi dengan tujuan memperkuat model pengujian. Hasil pengujian

menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris, kepemilikan publik, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Penelitian ini juga menemukan arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba.

Daftar Pustaka

- Aharony, J., Lin, C., dan Loeb, M.P. 1993. Initial Public Offerings, Accounting Choices, and Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, 10 (1): 61-81.
- Amin, A. 2007. Pendeteksian Earnings Management, Underpricing, dan Pengukuran Kinerja Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X*. Makasar.
- Aussenegg, W., P. Inwinkl, dan G. Schneider. 2009. Earnings Management and Accounting Standards in Europe. *Proceedings of the 2009 MFA Annual Meeting*
- Ball, R. dan Shivakumar, L. 2008. Earnings Quality at Initial Public Offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3): 324-349.
- Boediono, G S. B. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisa Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Surakarta.
- Bradbury, M., Mak, Y. dan Tan, S. 2006. Board Characteristics, Audit Committee Characteristics and Abnormal Accruals. *Pacific Accounting Review*, 18: 47-68.
- Brown, L.D. & Caylor, M.L. 2004. Corporate Governance and Firm Performance. *Georgia State University Working Paper*.
- Chen, K., Lin, K., dan Zhou, J. 2005. Audit Quality and earnings management for Taiwan IPO firms. *Managerial Auditing Journal*, 20: 86-104.
- Cornett, M.M., Marcus, A.J., dan Tehranian, H. 2008. Corporate Governance and Pay-For-Performance: The Impact of Earnings Management. *Journal of Financial Economics*, 87: 357-373.
- Dechow, P., Sloan, R., dan Sweeney, A. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70: 193-225.
- Darmawati, D., Khomsiyah, dan Rahayu, R.G. 2004. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali.
- Fama, E. F. dan Jensen, M.C. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, XXVI.
- Friedlan, M.L. 1994. Accounting Choices of Issuers of Initial Public Offerings. *Contemporary Accounting Research*, 11 (1): 1-31.
- Ghozali, Imam. 2013. *Analisis Multivariat dengan Program SPSS, edisi 7*. Semarang: BPFE-Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T.A. 2001. Earnings Management pada Penawaran Pasar Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 4(2): 165-183.
- Gumanti, T.A. dan Prasetiawati, W. 2011. Board of Commissioner, Duality Role and Earnings Management of IPO in Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13 (2): 80-86.
- Healy, P. dan Wahlen, J. 1999. A Review of Earning Management Literatures and Its Implication for Standard Setting. *Accounting Horizon*. 13(4): 365-383.
- Irawan, M. A. dan Gumanti, T.A. 2008. Earnings and Cashflows Performances Surrounding IPO. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XI*. Pontianak.
- Jensen, M. 1986. Agency Cost of Free Cash flow, Corporate Finance and Takeover. *American Economics Review*, 76: 323-329.
- Jensen, M.C. 1993. The Modern Industrial Revolution, Exit, and The Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48 (3): 831-880.
- Jensen, Michael C. & W.H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.3: 305-360
- Jiambalvo, J. 1996. Discussion of Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13: 37-47.
- Jones, J. 1991. Earnings Management during Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29: 193-228.
- Joni dan Jogiyanto, H. M. 2009. Hubungan Manajemen Laba Sebelum IPO dan Return Saham dengan Kecerdasan Investor sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 12(1): 51-67.
- Klein, A., 2002. Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*, 33: 375-400.

- Lande, Adriani; Subekti, Imam dan Mardiaty, Endang. 2014. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Kecakapan Manajerial, dan Rasio *Leverage* terhadap Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XVII*. Mataram.
- Meythi. 2006. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX*. Padang.
- Nastiti, Ari Sita dan Gumanti, Tatang Ary. 2011. Kualitas Audit dan Manajemen Laba Pada Initial Public Offering di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XIV*. Banda Aceh.
- Nasution, Marihot dan Setiawan, Doddy. 2007. Pengaruh Corporate Governance terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X*. Makassar.
- Nuryaman. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XI*. Pontianak.
- Pambudi, J. E. dan Sumantri, F. A. 2014. Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XVII*. Mataram.
- Peasnell, K.V., Pope, P.F. dan Young, S. 2005. Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals? *Journal of Business Finance & Accounting*. 32 (7) & (8): 1311-1346.
- Rahman, A.R. dan Ali, M.F.H. 2006. Board, Audit Committee, Culture and Earnings Management: Malaysian Evidence. *Managerial Auditing Journal*, 21 (7):
- Rahmawati, Yacob S., dan Nurul Q. 2006. Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Padang.
- Raja, D. R., Anugerah, R., Desmiyawati dan Kamaliah. 2014. Aktivitas Manajemen Laba: Analisis Peran Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Persentasi Saham Publik dan Leverage. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XVII*. Mataram.
- Saleh, N. M., Iskandar, T. M., and Rahmat, M. M. 2005. Earnings Management and Board Characteristics: Evidence from Malaysia. *Jurnal Pengurusan*, 24: 77-103.
- Sanjaya, I. P. 2008. Auditor Eksternal, Komite Audit, dan Manajemen Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 11(1): 97-116.
- Scott, W. S. 2011. Financial Accounting Theory, 6th ed. *Canada: Prentice Hall*.
- Teoh, S., Welch, J., dan Wong, T. 1998. Earnings Management and The Long-run Performance of Initial Public Offering. *Journal of Finance*, 53: 1935-1974.
- Tiswiyanti, Wiwik, Dewi Fitriyani dan Wiralestari. 2012. Analisis Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Penelitian Universitas Jambi Seri Humaniora*, 14 (1): 61-66.
- Tykvova, Tereza. 2006. IPOs and Earnings Management in Germany, in Gregorio, G. *Initial Public Offerings: An International Perspective*: 281-296.
- Ujiyantho, M. Arief dan Pramuka, B.A. 2007. Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Go Public Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X*. Makassar.
- Veronica, Sylvia. dan Utama, Sidharta. 2005. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktik *Corporate Governance* terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management). *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII*. Solo.
- Wardhani, R. 2006. Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms). *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX*. Padang.
- Warganegara, D. dan Indriastari, I. 2009. Do Indonesian Firms Inflate their Reported Earnings Prior to IPOs? *Journal of Financial Reporting & Accounting*, 7(2): 61-79.
- Widyaningdyah, Agnes Utari. 2001. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Earning Management pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Universitas Kristen Petra*, 3 (No.2).
- Wilopo. 2004. The Analysis of Relationship of Independent Board of Directors, Audit Committee, Corporate Performance and Discretionary Accruals. *Ventura*, 7(1): 73-83.
- Wiranata, Yulius Ardy dan Nugrahanti, Yeterina Widi. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15 (1): 15-26.
- Xie, Biao., Wallace N. Davidson and Peter J. Dadalt. 2003. Earning Management and Corporate Governance: The Roles Of The Board and The Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*, 9: 295-316.
- Zahra S. A. dan Pearce J. A. 1989. Boards of Directors and Corporate Performance: A review and Integrative Model. *Journal of Management*, 15(2): 291-334.