

PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

Violla Yumitri¹, Raja Adri Satriawan Surya² dan, Arumega Zarefar³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

¹viollayumitri2@gmail.com

³Arumegazarefar.akt@gmail.com

Abstract: *This study aims to examine the effect of corporate governance mechanisms on company performance. The corporate governance mechanism examined in this study includes internal governance consisting of: the board of commissioners and managerial ownership as well as foreign ownership, debt financing and audit quality. The population in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2018. The sample in this research was determined by the purposive sampling method with a total sample of 103 company annual reports. Statistical test results show that the board of commissioners, managerial ownership, foreign ownership, debt financing has no influence on company performance while audit quality has an influence on company performance.*

Keywords: *Board of commissioners, Managerial ownership, Foreign ownership, Debt financing, Audit quality, Company performance.*

1. Pendahuluan

Krisis ekonomi global yang terjadi beberapa waktu yang lalu memberikan dampak yang tidak baik terhadap kinerja keuangan perusahaan hingga saat ini. Salah satu faktor penyebab terjadinya krisis keuangan perusahaan karena lemahnya implementasi *Corporate Governance*. (The World Bank, 1998, dalam Oktapiyani, 2009).

Bukti menunjukkan lemahnya praktik *corporate governance* di Indonesia mengarah ada defisiensi pembuatan keputusan dalam perusahaan dan tindakan perusahaan (Alijoyo dkk., 2004 dalam Hastuti, 2011). Menurut Magdi dan Nedareh (2002), *corporate governance* adalah bagaimana menjalankan sebuah organisasi dengan cara yang menjamin bahwa pemilik atau pemegang saham menerima pengembalian yang adil atas investasi mereka, sementara harapan pemangku kepentingan lain juga terpenuhi.

Dalam menciptakan *corporate governance* terdapat lima prinsip dasar yang melandasinya yaitu *transparency, accountability, responsibility, independency* dan *fairness*. Oleh karena itu, dengan adanya tata kelola yang baik dengan dilandasi prinsip-prinsip *corporate governance* diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan dalam sebuah perusahaan yang pada akhirnya *corporate governance* dapat menjadi sebuah alat peningkatkan kinerja sebuah perusahaan.

Kasus yang menimpa perusahaan Enron pada tahun 2001 dan WorldCom pada tahun 2002 merupakan salah satu kasus kebangkrutan paling besar sepanjang sejarah akuntansi (Ghozali dan Chariri, 2007). Kasus Enron bermula ketika manajemen perusahaan melakukan praktik manajemen laba dengan melaporkan laba yang tinggi yang direayasa sedemikian rupa untuk mencapai tujuan manajemen. Serupa dengan kasus Enron, kasus WorldCom juga bermula ketika manajemen melakukan manipulasi laba perusahaan, yang ternyata tidak dapat dideteksi oleh perusahaan auditor Andersen.

Salah satu bentuk pengawasan terhadap manajemen perusahaan adalah dengan pelaksanaan mekanisme *corporate governance*. Terdapat dua jenis mekanisme *corporate governance* yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal (Juwitasari, 2008). Mekanisme tata kelola internal berkaitan dengan tingkat pengungkapan praktik *corporate governance*, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan jumlah komite penunjang

dewan komisaris (Hassan dan Halbouni, 2013). Sedangkan mekanisme tata kelola eksternal berkaitan dengan pengawasan yang dilakukan oleh stakeholder diluar pengelola perusahaan, yang diwakili melalui kualitas auditor eksternal.

Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *corporate governance* yang baik (KNKG, 2006). Indonesia menganut sistem *two tier board* yang mengharuskan adanya Dewan Direksi sebagai pengelola dan Dewan Komisaris sebagai pengawas dewan direksi. Karena peraturan yang berlaku, seorang dewan komisaris tidak mungkin lagi menjabat sebagai dewan direksi (Murhadi, 2009).

Selain itu, menurut Boediono (2005), kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial, manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan kinerjanya untuk menjamin kemakmuran pemegang saham. Kasus-kasus mengenai *corporate governance* sampai saat ini masih terjadi di Indonesia, seperti pada PT Kimia Farma (2002), PT Indo Farma (2004), atau PT Waskita Karya (2009).

Kepemilikan saham oleh asing, merupakan saham yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri. Pihak asing yang menanamkan modal sahamnya memiliki sistem manajemen, teknologi, inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik yang bisa membawa pengaruh positif bagi kinerja perusahaan (Wiranata dan Nugrahanti, 2013).

Terkait dengan struktur pembiayaan hutang sebagai bagian dari mekanisme *corporate governance*, menurut Weston dan Brigham (1993:459) kebijaksanaan struktur modal melibatkan pemilihan antara risiko dan tingkat pengembalian. Penggunaan utang yang besar berarti menaikkan tingkat risiko arus pendapatan perusahaan, tetapi menggunakan lebih banyak utang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Tingginya risiko dapat menurunkan harga saham tetapi tingginya tingkat pengembalian juga dapat meningkatkan harga saham.

Selain itu, kualitas audit bisa terwujud apabila dapat memenuhi standar audit yang berlaku umum. Standar audit merupakan pedoman umum untuk membantu auditor untuk memenuhi tanggung jawab profesionalnya dalam audit atas laporan keuangan. Standar ini mencakup pertimbangan mengenai kualitas profesional seperti kompetensi dan independensi, persyaratan pelaporan, dan bukti (Randal J dkk, 2011). Penelitian mengenai kualitas audit juga dilakukan oleh Meutia (2004) yang menyimpulkan bahwa perusahaan yang memakai kantor akuntan publik yang lebih besar (Big 4), kualitas audit yang dihasilkan juga lebih baik.

Penelitian mengenai *corporate governance* yang mempengaruhi kinerja perusahaan telah banyak dilakukan oleh para peneliti di Indonesia dan di luar Indonesia, dengan hasil yang beranekaragam. Penelitian yang dilakukan oleh Che Haat, et al (2008), meneliti hubungan antara *corporate governance*, pengungkapan, ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan dan kinerja perusahaan pada perusahaan-perusahaan di Malaysia. Hasil penelitian mendapatkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara *corporate governance* dengan pengungkapan laporan keuangan maupun ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. Namun, *corporate governance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Dari penelitian-penelitian sebelumnya yang membuktikan hasil yang berbeda-beda, maka penulis termotivasi untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai bagaimana *corporate governance* perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

2. Landasan Teori dan Kerangka Konseptual

2.1. Landasan Teori

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory atau yang biasa disebut teori keagenan menjelaskan tentang hubungan antara dua pihak yaitu pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*). Teori keagenan dari Jensen dan Meckling (1976) menyatakan hubungan keagenan atau *agency relationship* muncul ketika satu atau lebih individu (*principal*) menggaji individu lain (karyawan atau agen) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya (Purwantini, 2011).

Menurut Messier, dkk., (2006) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu terjadinya asimetris informasi, dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik dan terjadinya konflik kepentingan akibat ketidaksamaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Agency Theory dan Mekanisme Corporate Governance

Penerapan *corporate governance* dalam perusahaan sangat penting untuk diterapkan. *Corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, sehingga diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima pengembalian atas dana yang diinvestasikan (Herawaty, 2008).

Mekanisme *corporate governance* dapat mengurangi masalah keagenan yang kemudian dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Purno dan Khafid 2013). Kinerja suatu perusahaan yang baik akan tercapai apabila terdapat praktek-praktek yang baik juga. Hal ini dilakukan dengan cara memberikan pemantauan dan perlindungan yang lebih baik kepada para pemegang sahamnya (Haat, *et al.* 2008).

Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan komponen penting dari tata kelola internal yang memungkinkan untuk pemecahan masalah yang melekat pada lembaga yang mengelola organisasi. FCGI (2001) menjelaskan bahwa Dewan Komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *Corporate governance*. KNKG (2006) membedakan dewan komisaris menjadi dua kategori. Yang pertama adalah dewan komisaris independen dan yang kedua adalah dewan komisaris non independen. Dewan komisaris independen merupakan komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi dengan pihak perusahaan. Sedangkan komisaris non-independen merupakan komisaris yang memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan.

Dalam menjamin terciptanya *corporate governance* yang baik maka komisaris independen diharuskan mempunyai kredibilitas, profesional, integritas yang baik. Keberadaan komisaris independen telah diatur oleh Bursa Efek Indonesia, yaitu dalam Keputusan Direksi BEI No. 315/BEJ/06-2000. Dikemukakan dalam Keputusan Direksi BEI No. 3015/BEJ/06-2000 bahwa perusahaan yang terdaftar di BEI harus memiliki komisaris independen yang jumlahnya proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali. Dalam peraturan tersebut jumlah minimal komisaris independen dalam sebuah perusahaan adalah sebesar 30% dari seluruh anggota dewan komisaris.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (manajer). Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Manajer yang sekaligus menjadi pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dengan meningkatnya nilai

perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai individu pemegang saham akan ikut meningkat (Soliha dan Taswan, 2002).

Kepemilikan Asing

Kepemilikan saham asing (*foreign shareholding*) adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak asing. Perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh asing biasanya cenderung menghadapi masalah asimetri informasi dikarenakan hambatan geografis dan bahasa. Oleh sebab itu perusahaan dengan kepemilikan asing yang besar akan terdorong untuk melaporkan atau mengungkapkan informasinya secara sukarela dan luas. Adanya keterbukaan informasi dapat mengurangi *agency cost* yang terjadi di perusahaan (Xiao dkk, 2004 dalam Rahmadiyahani, 2012).

Utang Pembiayaan

Munawir (2007) berpendapat bahwa utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Keputusan pendanaan dengan utang (*debt financing*) merupakan bentuk usaha untuk mengatasi konflik keagenan (*agency conflict*) atas *cash flow*. Hal ini akan mengarahkan kinerja dan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Prasetyo, 2013).

Kualitas Audit

Tolak ukur kinerja pasar perusahaan yang baik bisa dilihat dari sisi kualitas audit yang baik. Kualitas audit (*audit quality*) didefinisikan sebagai suatu probabilitas gabungan dari kemampuan seorang auditor untuk menemukan suatu pelanggaran dalam pelaporan keuangan klien dan melaporkan pelanggaran tersebut (DeAngelo, 1981). Selain itu, sebagaimana yang dikemukakan oleh Carcello, *et. al.* (1992), kualitas audit yang diberikan oleh KAP *Big Four* dan *non-Big Four* terhadap laporan keuangan suatu perusahaan dapat mempengaruhi pandangan publik terhadap kinerja suatu perusahaan. Kualitas audit selain ditentukan oleh faktor tim audit juga ditentukan oleh pengalaman teknis dan pengalaman dalam industri, responsif terhadap kebutuhan klien, dan komunikasi yang baik dengan klien (Susanti, 2011)

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan suatu ukuran atas kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dijadikan patokan penilaian mengenai baik atau buruknya suatu perusahaan. Kinerja perusahaan menggambarkan bagaimana dan berapa sumber daya keuangan yang tersedia untuk menjalankan kegiatan produksi perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan bertujuan untuk mengetahui efektivitas operasional perusahaan (Wijayanti dan Mutmainah, 2012).

Pengukuran kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q adalah indikator yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan yang dilihat dari cara manajemen dalam mengelola aset perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010).

2.2. Kerangka Konseptual

Dewan Komisaris dan Kinerja Perusahaan

Adanya indikator mekanisme tata kelola internal dalam suatu perusahaan yaitu komposisi dewan komisaris kepemilikan manajerial yang mempunyai pengaruh terhadap baik atau tidaknya kinerja yang ada dalam suatu perusahaan. Kinerja perusahaan diukur dengan ukuran keuangan menggunakan Tobin's Q. Adanya pemisahan peran dengan dewan komisaris, dewan direksi memiliki kuasa yang besar dalam mengelola segala sumber daya yang ada dalam perusahaan. Ukuran dewan direksi merupakan salah satu mekanisme *Corporate Governance* yang sangat penting dalam menentukan kinerja perusahaan. Namun, dengan adanya perbedaan temuan para peneliti dalam penelitian sebelumnya. Penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan bukti yang lebih komprehensif dalam melihat peran ukuran dewan direksi terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Perusahaan

Menurut Faizal (2004), besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan *shareholders*. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin baik kinerja perusahaan sehingga manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya untuk perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Waskito (2014) menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel kinerja perusahaan.

Kepemilikan Asing dan Kinerja Perusahaan

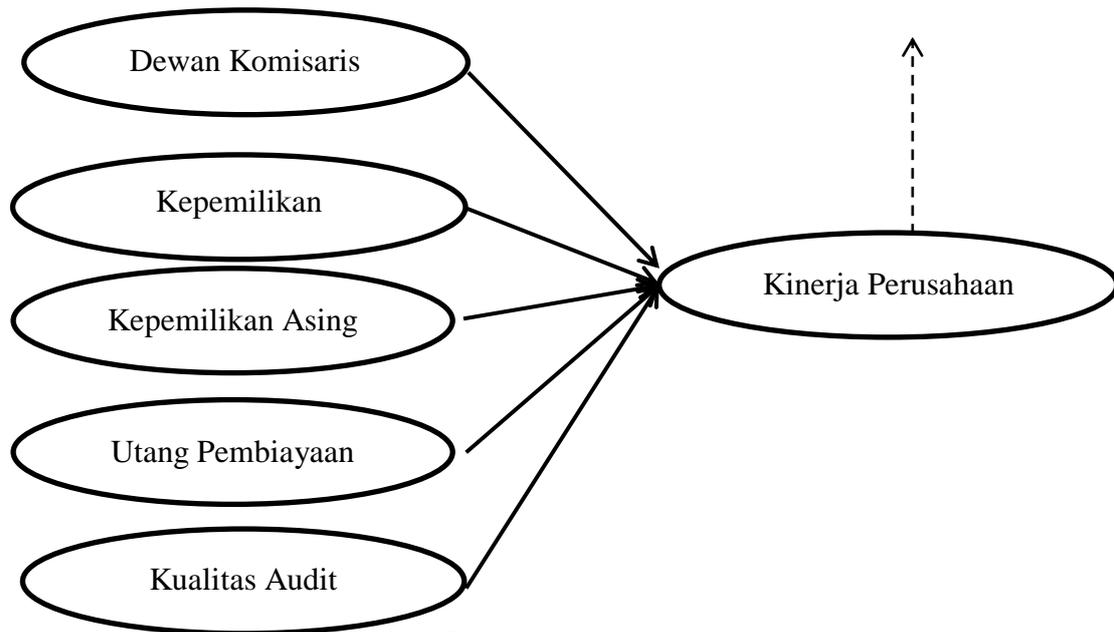
Kepemilikan asing adalah saham kepemilikan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing baik oleh individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan yang ada di Indonesia (Aryani, 2011). Berkaitan dengan kepemilikan asing, dalam penelitian Patibandla (2007) dalam Nur'aeni (2010) meneliti perusahaan yang menggunakan data dari tahun 1989-1999, dan menunjukkan hasil bahwa kepemilikan asing memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan, tanpa akuntansi untuk perusahaan yang tidak diketahui heterogenitas.

Utang Pembiayaan dan Kinerja Perusahaan

Utang merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan. Kebijakan utang dapat mengurangi konflik keagenan yang ada diperusahaan. Pembayaran bunga akan mengurangi total *cash flow* perusahaan, sehingga utang dapat dilihat sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan (Ahmad et al, 2012). Selain itu, alternatif ini juga dianggap sebagai alternatif berbiaya murah. Dikatakan murah, karena biaya bunga yang harus ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan utang tersebut (Deniansyah, 2009 dalam Prayudi, 2010). Hal ini cenderung akan mengarah pada kinerja perusahaan.

Kualitas Audit dan Kinerja Perusahaan

DeAngelo (1981) mendefinisikan kualitas audit sebagai kemampuan auditor untuk menemukan kesalahan atau kecurangan dalam sistem akuntansi dan tekanan dari klien untuk menutup buku secara selektif walaupun kecurangan telah ditemukan. DeAngelo juga mengatakan bahwa kualitas audit berkaitan dengan independensi dan dapat diproksikan dengan ukuran audit. Ching et.al (2015) dalam penelitiannya yang menyimpulkan bahwa kualitas audit yang tinggi dapat berkontribusi bagi kinerja keuangan perusahaan dikarenakan Kantor Akuntan Publik dengan ukuran besar selalu dipandang memiliki kualitas audit yang lebih tinggi sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor. Perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh salah satu dari perusahaan audit Big Four (merupakan proxy untuk kualitas audit) diharapkan akan memiliki pasar yang lebih baik pada kinerja perusahaan serta lebih transparan dalam pelaporan keuangan (Mitton, 2002 dalam Haat 2008). Maka dapat dirumuskan sebuah hipotesis sebagai berikut:



Gambar 1.

Berdasarkan kerangka konseptual di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Dewan Komisaris berpengaruh terhadap kinerja perusahaan
2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan
3. Kepemilikan Asing berpengaruh terhadap kinerja perusahaan
4. Utang Pembiayaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan
5. Kualitas audit berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

3. Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018	168
2	Perusahaan manufaktur yang delisting, relisting dan IPO di BEI selama periode tahun penelitian	-65
Jumlah sampel perusahaan		103
Tahun Pengamatan		4
Sampel (Jumlah Sampel Perusahaan x Tahun Pengamatan)		412
Sampel yang Tidak Dapat Digunakan		-92
Sampel yang Dapat Digunakan (Valid)		320

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Dewan Komisaris

Dewan Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris perusahaan yang berasal dari pihak independen dan tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan. Ukuran komisaris independen diukur berdasarkan persentase komisaris independen yang terdapat dalam perusahaan terhadap jumlah dewan komisaris. Dewan komisaris independen dapat dirumuskan sebagai berikut (Carningsih, 2009):

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\sum \text{Komisaris independen}}{\sum \text{Komisaris perusahaan}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan saham perusahaan oleh manajer perusahaan yang besar mampu meminimalisir terjadinya praktik manajemen laba. Variabel ini diukur dengan cara menghitung persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh saham perusahaan yang beredar.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\% \text{Saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing atau pihak luar negeri. Menurut *Farooque et.al.*, 2007. Kepemilikan asing dapat diukur dengan cara, sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan asing} = \frac{\text{jumlah kepemilikan saham asing}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Utang Pembiayaan

Utang pembiayaan adalah yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

$$\text{Rasio Hutang} = \frac{\text{Total hutang jangka panjang}}{\text{Total asset}}$$

Kualitas Audit

Kualitas audit adalah profabilitas dimana seorang auditor menemukan dan mengungkapkan tentang adanya suatu pelanggaran atau adanya kecurangan (*fraud*) dalam system akuntansi dan laporan keuangan klien.

Studi-studi sebelumnya mendokumentasikan bahwa auditor *Big Four* (atau pendahulu mereka) membebankan biaya audit yang lebih tinggi, menghabiskan lebih banyak waktu untuk audit, dan memiliki lebih sedikit tuntutan hukum daripada auditor *non-Big Four*, yang mengisyaratkan bahwa auditor *Big Four* memberikan kualitas audit yang lebih tinggi daripada auditor *non-Big Four* (DeAngelo, 1982; Francis dan Simon, 1987; Palmrose, 1988, 1989).

Indikator yang digunakan untuk mengukur variabel dalam penelitian ini adalah indikator 1 untuk KAP Big4, dan jika tidak menggunakan KAP Big4 dengan indikator 0.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Tobin's Q. *Tobin's Q* membandingkan nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian aset perusahaan. Ini juga menyiratkan bahwa semakin besar pengembalian rill investasi semakin besar nilai Q. Metodologi yang digunakan untuk menghitung *Tobin's Q* didasarkan pada Lindenberg dan Ross (1989), Lang *et al.* (1989) dan Vogt (1994). Nilai pasar saham biasa ditambah nilai pasar obligasi jangka panjang dan nilai buku saham utama. Nilai pasar dari saham biasa diperkirakan dengan mengalikan jumlah saham biasa dengan harga saham pada akhir tahun fiskal, sedangkan nilai hutang semua perusahaan sama dengan nilai total buku dari semua hutang jangka panjang. Nilai pasar hutang tidak dapat diperoleh karena semua perusahaan ini telah memperoleh pinjaman swasta, yang informasinya tidak tersedia. Mirip dengan Weir *et al.* (2002), yang penyebut diukur sebagai kekayaan bersih yang merupakan total aset

dikurangi total kewajiban. Total aset dan kewajiban ditentukan dari laporan tahunan. Rumus yang dapat digunakan dalam penelitian ini:

Tobin's Q =

$$\frac{\text{Nilai pasar saham} + \text{Nilai buku dari hutang jangka panjang}}{\sum \text{Nilai buku dari aset}} \times 100\%$$

Metode Analisis Data

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance* yang baik dengan kinerja keuangan perusahaan. Dalam pengolahan data peneliti menggunakan alat bantu berupa perangkat lunak statistik yang dikenal dengan SPSS. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

$$Y = \alpha + \beta 1. DEKOM + \beta 2. INSIDER + \beta 3. FOREIGN + \beta 4. DEBT + \beta 5. AUDIT + e$$

Keterangan:

- Y : Kinerja Perusahaan
- α : Konstanta
- $\beta 1-\beta 5$: Koefisien Regresi
- DEKOM : Dewan komisaris independen
- INSIDER : Kepemilikan manajerial
- FOREIGN : Kepemilikan asing
- DEBT : Utang pembiayaan
- AUDIT : Kualitas audit
- e : Error

4. Hasil Dan Pembahasan

4.1. Deskripsi Variabel Penelitian

Analisis statistik deskriptif dapat memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum.

TABEL 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dewan Komisaris	412	.00	1.00	.5715	.21427
Kepemilikan Manajerial	52	.76	1.95	1.4841	.35219
Kepemilikan Asing	412	.00	1.00	.2086	.30533
Utang Pembiayaan	411	-2.22	11.36	-.0988	1.52079
Kualitas Audit	412	.00	1.00	.4175	.49374
Kinerja Perusahaan	412	-.91	1.22	-.2022	.29648

Variabel Dewan Komisaris (X1) memiliki nilai maksimum sebesar 1,00 dan nilai minimumnya sebesar 0,00 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5715 dan standar deviasi sebesar 0,21427.

Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai maksimum sebesar 1,95 dan nilai minimumnya sebesar 0,76 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,4841 dan standar deviasi sebesar 0,35219

Variabel Kepemilikan Asing memiliki nilai maksimum sebesar 1,00 dan nilai minimumnya sebesar 0,00 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2086 dan standar deviasi sebesar 0,30533.

Variabel Utang Pembiayaan memiliki nilai maksimum sebesar 11,36 dan nilai minimumnya sebesar -2,22 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,0988 dan standar deviasi sebesar 1.52079.

Variabel Kualitas Audit memiliki nilai maksimum sebesar 1,00 dan nilai minimumnya sebesar 0,00 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4175 dan standar deviasi sebesar 0,49374.

Variabel Kinerja Perusahaan (Qratio) memiliki nilai maksimum sebesar 1,22 dan nilai minimumnya sebesar -0,91 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,2022 dan standar deviasi sebesar 0,29648.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Alat uji yang digunakan adalah dengan uji statistik Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S). Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Nilai signifikansi dari residual yang berdistribusi secara normal adalah jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) dalam uji One-Sample Kolmogorof-Smirnov Test lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.21449303
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.094
	Positive	.094
	Negative	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		.679
Asymp. Sig. (2-tailed)		.746

Dari Tabel 2 di atas menunjukkan nilai signifikansi pada unstandardized residual adalah $0,746 > 0,05$ sehingga residual berdistribusi normal. Sehingga menunjukkan bahwa model regresi bisa digunakan karena memenuhi unsur normalitas.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.

Tabel 3
Coefficients^a

Model	T	Sig.	Collinearity Statistics		
			Tolerance	VIF	
	(Constant)	-4.345	.000		
1	DEKOM	1.026	.310	.852	1.174
	INSIDER	1.333	.189	.676	1.480
	FOREIGN	-.139	.890	.818	1.222
	DEBT	.369	.714	.584	1.714
	AUDIT	4.400	.000	.592	1.689

Model regresi data dikatakan bebas dari multikolonieritas jika nilai VIF < 10 . Akan tetapi, jika nilai VIF > 10 maka terdapat multikolonieritas. Berdasarkan tabel tersebut diperoleh nilai *tolerance* untuk variabel bebasnya $< 0,90$ dan nilai VIF nya < 10 . Sehingga tidak terjadi multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji suatu model apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel bebas saling mempengaruhi.

TABEL 4

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.686 ^a	.470	.412	.22585	1.617

a. Predictors: (Constant), AUDIT, FOREIGN, DEKOM, INSIDER, DEBT

b. Dependent Variable: TOBIN

Berdasarkan Tabel 4 diatas,diperoleh nilai *Durbin Watson*. Sedangkan nilai du dapat dilihat pada Tabel dengan jumlah data (n) = 412 dan jumlah variabel independen (k) = 5, sehingga nilai du = 1,831. Nilai *Durbin Watson* berada diantara du dan 4-du yaitu $1,831 < 1,617 < 2,169$, dengan demikian tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

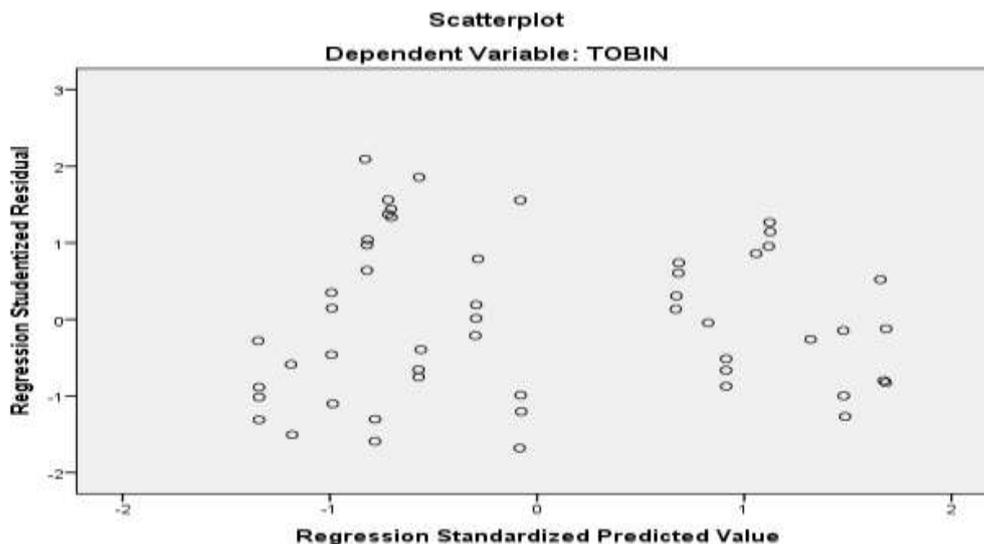
Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians.

Uji ini dilakukan dengan melihat grafik *Scatterplot* antar nilai prediksi variabel independen dengan nilai residualnya.

Diagram *Scatterplot* pada gambar **Gambar 2.** n adanya penyebaran titik secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0, dan tidak terbentuk pola tertentu pada penyebaran titik secara pada diagram.

Hal ini mengindikasikan bahwa pada model regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini tidak terdapat heterokedastiditas.



Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Analisis yang digunakan dalam pengolahan data penelitian adalah analisis regresi linier berganda (*multiple linear regression*). Analisis regresi dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya

TABEL 5
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.805	.185		-4.345	.000
1 DEKOM	.163	.159	.119	1.026	.310
INSIDER	.146	.109	.174	1.333	.189
FOREIGN	-.043	.311	-.016	-.139	.890
DEBT	.012	.032	.052	.369	.714
AUDIT	.368	.084	.614	4.400	.000

a. Dependent Variable: TOBIN

Model pengujian dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta 1. DEKOM + \beta 2. INSIDER + \beta 3. FOREIGN + \beta 4. DEBT + \beta 5. AUDIT + e$$

Keterangan:

- Y : Kinerja Perusahaan
- α : Konstanta
- $\beta 1-\beta 5$: Koefisien Regresi
- DEKOM : Dewan komisaris independen
- INSIDER : Kepemilikan manajerial
- FOREIGN : Kepemilikan asing
- DEBT : Utang pembiayaan
- AUDIT : Kualitas audit
- e : Error

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji Statistik F(Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu Dewan Komisaris (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), Kepemilikan Asing (X3), Utang Pembiayaan (X4), dan Kualitas Audit (X5) secara simultan berpengaruh Kinerja Perusahaan (Y) Berdasarkan Tabel 6 diatas nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Dewan Komisaris (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), Kepemilikan Asing (X3), Utang Pembiayaan (X4), dan Kualitas Audit (X5) secara serentak atau simultan berpengaruh Kinerja Perusahaan (Y).a

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.080	5	.416	8.157	.000 ^b
	Residual	2.346	46	.051		
	Total	4.427	51			

a. Dependent Variable: TOBIN

b. Predictors: (Constant), AUDIT, FOREIGN, DEKOM, INSIDER, DEBT

Uji Statistik T

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel-variabel independen yaitu Dewan Komisaris (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), Kepemilikan Asing (X3), Utang Pembiayaan (X4), dan Kualitas Audit (X5 secara individual atau parsial berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan (Y). Jika angka signifikansi t lebih kecil dari α (0,05) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006).

TABEL 7
Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.805	.185		-4.345	.000
1 DEKOM	.163	.159	.119	1.026	.310
INSIDER	.146	.109	.174	1.333	.189
FOREIGN	-.043	.311	-.016	-.139	.890
DEBT	.012	.032	.052	.369	.714
AUDIT	.368	.084	.614	4.400	.000

a. Dependent Variable: TOBIN (Kinerja Perusahaan)

Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R²)

Nilai R² digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variabel independen. Koefisien determinasi (R²) dinyatakan dalam presentase. Nilai adjusted R² berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Pada Tabel 8 dibawah dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R Square* = 0,412.

TABEL 8

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.686 ^a	.470	.412	.22585	1.617

a. Predictors: (Constant), AUDIT, FOREIGN, DEKOM, INSIDER, DEBT

b. Dependent Variable: TOBIN

Hal ini berarti bahwa corporate governance yang diproksikan dengan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, utang pembiayaan, dan kualitas audit berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sebesar 41,2% sedangkan sisanya sebesar 58,8% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

4.2. Pembahasan

1. Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis dapat dilihat bahwa variabel dewan komisaris independen memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,026 dengan nilai signifikansi $0,310 > 0,05$. Dengan demikian secara parsial hipotesis yang pertama (H1) yang menyatakan bahwa 'dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan' ditolak.

Komisaris independen merupakan bagian dari dewan komisaris yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang bertujuan untuk melakukan fungsi pengawasan operasional perusahaan (Boediono, 2005). Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena keberadaan komisaris independen didalam perusahaan dinilai belum dapat menjamin bahwa kinerja perusahaan akan semakin membaik dan dengan banyaknya jumlah anggota komisaris independen diduga dapat menyebabkan kesulitan dalam menjalankan peran masing-masing komisaris independen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristi (2014) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sekaredi (2011) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Analisis diatas dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,333 dan nilai signifikan $0,189 > 0,05$. Dengan demikian secara parsial hipotesis yang kedua (H2) yang menyatakan bahwa 'kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan' ditolak.

Keberadaan kepemilikan saham manajerial akan memungkinkan terjadinya masalah keagenan. Kecilya kepemilikan saham oleh manajemen menjadikan kontribusi pihak manajemen sangat sedikit, sehingga pihak manajemen belum memiliki semangat untuk memanfaatkan seluruh sumber dayanya untuk mengelola perusahaan dengan baik, karena keuntungan yang didapatkan oleh manajemen masih sedikit. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lestari dan Cahyonowati (2013) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Wu et al. (2009), Puniayasai dan Triaryani (2016) dan Karim (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis dapat dilihat bahwa kepemilikan institusional memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,139 dan nilai signifikan $0,890 > 0,05$. Dengan demikian secara parsial hipotesis yang ketiga (H3) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja keuangan' ditolak.

Keberadaan kepemilikan saham asing tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan hal tersebut dikarenakan investor asing yang menanamkan sahamnya pada perusahaan tidak ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Pengambilan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan sudah diwalkilkan dan dilindungi dewan komisaris selaku pengawas perusahaan, sehingga tidak adanya pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mollah *et al* (2012) bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamundityo Prasetyanto,

Anis Chairi (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

4. Pengaruh Utang Pembiayaan Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis dapat dilihat bahwa utang pembiayaan memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,369 dan nilai signifikansi $0,714 > 0,05$. Dengan demikian secara parsial hipotesis yang kedua (H4) yang menyatakan bahwa 'utang pembiayaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan' ditolak.

Hasil penelitian ini didukung oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan utang pada nilai perusahaan karena sumber dana perusahaan yang berupa utang maupun modal mempunyai kelemahan dan kekurangan masing-masing sehingga sumber dana hanya disesuaikan oleh beberapa iklim bisnis, bunga yang ditimbulkan karena utang atau pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham.

Hal ini sesuai dengan teori pendekatan laba operasi bersih (*net operating income approach*) yang mengemukakan bahwa berapapun jumlah utang yang digunakan oleh perusahaan dalam pembelajaran perusahaan, maka nilai perusahaan tidak berubah begitu juga dengan kinerja perusahaan (Sudana, 2009:194)

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan penelitian Rustandi dan Farid (2008). yang bahwa hutang secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Peningkatan pendanaan menggunakan utang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dan manajemen.

5. Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis diatas dapat dilihat bahwa kualitas audit memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 4.400 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Dengan demikian secara parsial hipotesis yang ketiga (H3) yang menyatakan bahwa "kualitas audit berpengaruh terhadap kinerja perusahaan" diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan terhadap laporan keuangan yang diaudit oleh KAP *Big4* lebih tinggi. Hal ini akan mamacu seluruh sumber daya yang ada dalam perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Cahyonowati (2013).

Sejalan dengan teori keagenan bahwa salah satu cara untuk mengurangi konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* dilakukan dengan cara meningkatkan kualitas audit oleh jasa audit KAP *Big4* yang akan memiliki kepercayaan pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan hubungan positif antara kualitas audit dengan kinerja perusahaan, seperti Lennox (1999) yang membuktikan bahwa auditor dari kantor akuntan *big eight* lebih akurat dibanding auditor dari kantor akuntan *non big eight*.

Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sadasih (2014) yang menyatakan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

5. Kesimpulan, Keterbatasan Dan Saran

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis dari analisis data, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: Data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinearitas dan tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa variabel kualitas audit berpengaruh terhadap kinerja

perusahaan, sedangkan variabel dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing dan utang pembiayaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta hal-hal yang terkait dengan keterbatasan penelitian ini, peneliti menyadari bahwa penelitian ini, maka beberapa perbaikan yang disarankan untuk peneliti kedepannya. (1) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian sehingga hasil yang diperoleh dapat menggambarkan kondisi yang sesungguhnya yang terjadi dalam jangka panjang. (3) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lainnya dikarenakan masih banyak variabel-variabel lain yang mempengaruhi kinerja keuangan.

Referensi

- Ahmad, Abdullah and Roslan, 2012, Capital Structure Effect on Firms Performance: Focusing on Con-sumers and Industrials Sectors on Malaysian
- Albert Satrio Prayudi. (2010). Pengaruh Institutional Ownership, Investment Opportunity Set (IOS), Firm Size, Cash from Operation dan Profitability terhadap Kebijakan Utang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Skripsi*. Eprints UNS.
- Aryani, Etha Rizki. 2011. Pengaruh Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Agency Cost. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Boediono, G S. B. 2005. "Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisa Jalur," Simposium Nasional Akuntansi VIII, Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Carcello, J. V., R. H. Hermanson. dan N. T. McGrath, 1992, Audit Quality Attributes: The Perceptions of Audit Partners, Prepares, and Financial Statement Users. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 11, (Spring): 1- 15.
- Carningsih. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Che Haat, Moh Hasan et.al (2008), Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies, *Malaysian of Auditing Jurnal*, Vol. 23 No. 8.
- Ching, C.P., Teh, B.H., San, O.T. and Hoe, H.Y. (2015), "The relationship among audit quality, earnings management, and financial performance of Malaysian public listed companies", *International Journal of Economics & Management*, Vol. 9 No. 1, pp. 211-229.
- Coles, J. W., McWilliams, V. B., & Sen, N. (2011). An examination of the relationship of governance mechanisms to performance. *Journal of management*, 27(1), 23-50.
- Coller, P And Gregory, A, (1999). Audit Committee Activity And Agency Cost, *Journal Of Accounting And Public Policy*, Vol. 18 (4-5), pp 311-332.

- Dahya, J., Lonie, A.A. and Power, D.M. (1996), "The case for separating the roles of Chairman and CEO: an analysis of stock market and accounting data", *Corporate Governance – An International Review*, Vol. 4, pp. 71-7.
- Damanik, Eva Setiarini dkk., (2019), "Pengaruh corporate governance terhadap kinerja perusahaan", *Jurnal of Economics and Business*, 3(1), 10-17.
- Darmawati. 2005. Hubungan Corporate Governanace dan Kinerja Perusahaan." The Indonesian for Corporate Governanace (IICG).
- DeAngelo, L.E. (1981), "Auditor size and audit quality", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 3, pp. 183-99.
- Desi Oktapiyani. (2009). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Likuiditas Perbankan Nasional. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Faizal. 2004. Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan,dan Mekanisme Corporate Governance . Seminar Nasional Akuntansi. Padang
- Fama, E.F. and Jensen, M.C. (1983), "Separation of ownership and control", *Journal of Law & Economics*, Vol. 26 No. 2, pp. 301-28.
- Farida, Y. N., Prasetyo, Y., dan Herwiyanti, E. 2010. Pengaruh Penerapan Corporate governance Terhadap Timbulnya Earnings Management Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2), 69-80.
- Farooque, Omar Al, * Tony van Zijl, Keitha Dunstan and AKM Waresul Karim, 2007, "Corporate Governance in Bangladesh: Link between Ownership and Financial Performance", Blackwell Publishing Ltd, Journal Compilation, Volume 15 Number 6 November 2007:1453-1468.
- Ferguson, A., Lennox, C. and Taylor, S. (2005), "Audit fee adjustments in the presence of nominal rigidities: evidence and explanations", working paper sponsored by the Capital Markets Co-operative Research Centre (CMCRC Ltd.), Australia, available at: www.accg.mq.edu.au/html/seminar/s2_papers/staylor_s2_2005.pdf
- FCGI, 2001, Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance), Edisi ke-2 Jakarta.
- Francis, J.R. and Simon, D. (1987), "A test of audit pricing in the small-client of the US audit market", *The Accounting Review*, Vol. 62 No. 1, pp. 145-57.
- Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: BP Undip.
- Ghozali, Imam dan Chariri, Anis. 2007. Teori Akuntansi. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hassan, M.H. dan S.S. Halbouni. 2013. Corporate Governance, Economic Turbulence and Financial Performance of UAE Listed Firms. *Studies in Economic and Finance*. Vol. 30, No. 2, pp. 118-138
- Hastuti, Y.W.2011."Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Secara Internal Dan Eksternal Terhadap Kinerja Keuangan : Studi Kasus Di Bank Yang Terdaftar Di Bei 2006-2009". Skripsi Tidak Dipublikasikan. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Herawaty, Vinola. 2010. Peran Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variabel Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak. 23-24 Juli.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976), "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 303-60.

- Juwitasari, Ratih. (2008). “Pengaruh Independensi, Frekuensi Rapat dan Remunerasi Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar Dalam BEI Tahun 2007”. Tesis S2 Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Karim. 2013. “*Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi terhadap Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2007-2011)*”. Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Skripsi.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. Jakarta. Diakses tanggal 12 Januari 2013.
- Kristi, Dini. 2014. Pengaruh Struktur *Good Corporate Governance* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Sumatera Utara.
- Lang, L., Stulz, R. and Walkling, R. (1989), “Managerial performance, Tobin’s Q and the gains from successful tender offers”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 24, p. 138.
- Lee, J. (2003), “KPMG/The Edge’s top 75 listed companies in terms of shareholder value creation”, The Edge, 18 August (pull-put section).
- Lestari, Prastya Puji dan Nur Cahyonowati. 2013. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Jasa non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)*. Jurnal Akuntansi. Vol 2.,No 4, Tahun 2013, pp 1-13 ISSN: 2337-3806.
- Lindenberg, E. and Ross, S. (1981), “Tobin’s Q ratio and industrial organisations”, *Journal of Business*, Vol. 54, p. 12.
- Magdi, R and R, Nadareh. (2002), “Corporate Governance: A framework for implementation”, *Britain Word Group Journal*, 20, 123-132.
- Messier et.al. 2006. Auditing and Assurance Services. Terjemahan Nuri Hinduan, Jakarta : Salemba Empat
- Meutia, Inten. (2004), “Pengaruh Independensi Auditor Terhadap Manajemen Laba untuk KAP Big-5 dan Non Big-5”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 7(3), 333-350.
- Mollah, Sabur., Al Farooque, Omar., dan Karim , Wares. (2012). Ownership structure, corporate governance governance and firm performance: evidence from an African emerging market. *Studies in Economics and Finance*, Vol. 29, pp301-319.
- Munawir. 2007. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta : Edisi Empat, Liberty.
- Murhadi, Werner R. 2009. Good Corporate Governance and Earning Management, Practices: An Indonesian Cases
- Nur’aeni Dini. 2010. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Juni 2010.
- Palmrose, Z. (1988), “An analysis of auditor litigation and audit service quality”, *The Accounting Review*, Vol. 63 No. 1, pp. 55-73.
- Prasetyanto, P., dan Chariri, A. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2, 1-12.

- Prasetyo, T. 2013. "Dividen, Utang, dan Kepemilikan Institusional di Pasar Modal Indonesia: Pengujian Teori Keagenan". *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 4, No. 1, hlm 10-22.
- Puniayasai, I.B Made dan Nyoman Triaryani. 2016. *Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Masuk dalam Indeks*.
- Purno, B Listyo. Dan Khafid, Muhamad. 2013. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan". *Symposium Nasional Akuntansi XVI*, 25-28
- Purwantini, V. Titi. 2011. *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*. STIE AUB Surakarta.
- Rahmadiyah, Ni'mah. 2012. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Agency Cost dengan Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi. Universitas Indonesia. Jakarta.
- Randal J. Elder, Mark S. Beasley, Alvin A. Arens, Amir Abadi Jusuf. (2011). *Jasa Audit dan Assurance*, Jakarta : Salemba Empat.
- Sekaredi, Sawiri. 2011. *Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sofyaningsih, S. dan P. Hardiningsih. 2011. "Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan". *Journal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. III, No. 1, h. 68-87.
- Soliha, Euis dan Taswan. 2002. *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.9, No.2.
- Sudiyanto, B. dan Puspitasari, E. 2010. *Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan*. *Kajian Akuntansi*, Februari 2010, 2(1): h:9-21.
- Susanti, S. I. A. (2011). *Pengaruh Kualitas Corporate Governance, Kualitas Audit, dan Earning Management Terhadap kinerja Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), 145-161.
- Vogt, S.C. (1994), "The cash flow/investment relationship: evidence from US manufacturing firms", *Financial Management*, Vol. 23, pp. 1-19.
- Waskito, Titis. 2014. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Ditinjau dari Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 sampai 2011)*. Naskah Publikasi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Weir, C., Laing, D. and McKnight, P.J. (2002), "Internal and external governance mechanisms: their impact on the performance of large UK public companies", *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 29 No. 5/6, pp. 579-611.
- Weston, F.J., dan Brigham, E.F., 1993. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Edisi Kesembilan, Terjemahan oleh Alfonsus Sirait, Jakarta: Erlangga.
- Wijayanti, Sri dan Siti Mutmainah. 2012. *Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011*. *Diponegoro Journal Of A Accounting*, Vol. 1, No. 2, h. 1-15.
<http://ejournal-S1.undip.ac.id/index.php/accounting>.

- Wiranata dan Nugrahanti. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Universitas Kristen Satya Wacana. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 15 .No.1.
- Wu, M. C., Lin, H.C., Lin, I.C., dan Lai, C. F. 2009. *The Effect of Corporate Governance on Firm Performance*. Taiwan.

