

# **PENGARUH PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)**

**Oleh:**

**Giovanni Billy Taner**

**Dosen Pembimbing: Nasikin, MM., Ak., CPA**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *Good Corporate Governance* yang meliputi kepemilikan institusional (X1), komisaris independen (X2), dewan direksi (X3), dan komite audit (X4) terhadap kinerja perusahaan (Y) yang diukur dengan Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan metode Regresi Berganda dengan populasi yaitu seluruh perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, komisaris independen, dan dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan sedangkan komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi jumlah kepemilikan institusional, komisaris independen, dan dewan direksi maka kinerja perusahaan akan semakin rendah dan semakin tinggi jumlah komite audit maka kinerja perusahaan akan semakin tinggi.

**Kata kunci:** BEI, *Good Corporate Governance* (GCG), Kinerja Perusahaan.

## **PENDAHULUAN**

Di zaman ini memang ini di negara-negara maju, ada banyak literatur yang membahas tentang investigasi hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan. yang telah menimbulkan perdebatan besar oleh peneliti-peneliti di bidang tertentu

(Coles dan Hesterly, 2000). Para peneliti pun telah berkontribusi terhadap literatur di negara-negara berkembang dimana diadakan diskusi besar tentang peran tata kelola perusahaan pada kinerja perusahaan missal nya oleh Arora dan Sharma (2016). Muncul nya kebutuhan untuk membahas tata kelola

perusahaan adalah sebagai akibat dari beberapa penipuan dan keruntuhan di sektor perusahaan. Anomali timbul karena adanya struktur tata kelola perusahaan yang lemah, sehingga menimbulkan kebutuhan akan reformasi untuk memperbaiki sistem tata kelola perusahaan (Arora dan Sharma, 2016), yang nantinya akan mampu mengurangi inefisiensi di sektor korporasi.

Perusahaan dengan struktur tata kelola yang lemah akan berkinerja buruk karena adanya konflik utama dan agen; karenanya, agen dari perusahaan tertentu akan lebih diuntungkan (Core *et al.*, 1999). Dari perspektif teori agensi, diketahui bahwa ada konflik antara dewan anggota dengan pemegang saham. Dalam teori agensi juga disarankan bahwa tujuan dari tata kelola perusahaan adalah untuk memastikan pemegang saham perusahaan bahwa agen melakukan yang terbaik untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Shleifer dan Vishny, 1997). Dewan yang terdiri dari direktur independen dapat mengurangi biaya agensi yang timbul sebagai akibat dari adanya konflik antara prinsipal dengan agen. Sebaliknya, dikemukakan bahwa waktu terbatas yang dihabiskan Bersama oleh direktur independen mungkin tidak berarti bagi kepentingan organisasi (Vafeas, 1999). Namun, seringnya rapat

dewan direksi mungkin mengarahkan anggota dewan untuk bertindak berdasarkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik.

Penilaian kinerja perusahaan dapat diukur dengan beberapa pendekatan rasio keuangan, baik likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas maupun rasio pasar. Salah satu rasio yang bisa dinilai bisa memberikan informasi yang paling baik adalah Tobin's Q. Tobin's Q digunakan sebagai ukuran penelitian pasar (Klapper dan Love, 2002). Nama Tobin's Q berasal dari James Tobin dari Yale University setelah dia memperoleh hadiah nobel. Morck, *et al.* (1988) dan McConnell, *et al.* (1990) menggunakan Tobin's Q sebagai pengukuran kinerja perusahaan dengan alasan bahwa dengan Tobin's Q, maka dapat diketahui nilai pasar perusahaan, yang mencerminkan keuntungan masa depan perusahaan laba saat ini.

Semakin besar nilai rasio Tobin's Q memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan juga memiliki *intangible asset* (aktiva tidak berwujud) yang semakin besar. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, maka semakin besar juga kerelaan dari investor untuk mengeluarkan

pengorbanan yang lebih untuk dapat memiliki perusahaan tersebut. Brealey dan Myers (2000) dalam Sukamulja (2004) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang bisa dibidang sangat kuat. Sedangkan perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang sudah mulai mengecil.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial adalah dua mekanisme utama GCG yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien, *et al.* 2006). Menurut Wening (2009), kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja

manajemen. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat.

Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai sebuah instrumen atau alat untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim (*claim holder*) terhadap perusahaan. Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Salah satu permasalahan dalam penerapan GCG adalah adanya CEO (Chief Executive Officer) yang memiliki kekuatan yang lebih besar dibandingkan dengan dewan komisaris.

Pfeffer & Salancik (1978) menyatakan bahwa dengan semakin meningkatnya tekanan dari lingkungan perusahaan maka kebutuhan akan

dukungan berdasarkan luar juga semakin meningkat. Selain itu, Daily & Dalton (1994) menyatakan bahwa apabila terdapat resistensi berdasarkan CEO untuk menerapkan taktik yang agresif untuk mengatasi kinerja keuangan perusahaan yang terus menurun, maka adanya direksi menurut luar akan mendorong pengambilan keputusan untuk melakukan perubahan.

Mekanisme penerapan GCG diharapkan perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik. meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, serta mampu meningkatkan pelayanannya kepada *stakeholder*. Selain itu, mampu meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia dan pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan dividen.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerapan *variable good corporate governance* (GCG) terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Tobins'Q. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan perusahaan sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## Telaah Pustaka

### Teori Stakeholder

*Stakeholder* adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi ataupun dipengaruhi, bersifat langsung ataupun tidak langsung oleh perusahaan. Menurut Adam (2002), Batasan *Stakeholder* diatas memberikan isyarat bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan *Stakeholder*, karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung ataupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan oleh perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *Stakeholder* bukan tidak mungkin suatu saat perusahaan akan menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *stakeholder*.

*Stakeholder* pada dasarnya adalah pihak yang memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang berkaitan dengan perusahaan (Ghozali dan Chairi, 2000). Karena kemampuan *stakeholder* ini maka organisasi akan memilih *stakeholder* yang dianggap penting serta dapat menghasilkan hubungan yang harmonis antara perusahaan dengan *stakeholdernya*.

Hubungan perusahaan dengan kelompok stakeholder seperti kreditor, investor, pemerintah, karyawan dan masyarakat sekitarnya menjadi hal yang tidak dapat dipisahkan dari aktivitas perusahaan. Diperlukan keselarasan diantara kelompok-kelompok ini agar tercipta situasi yang harmonis antara kepentingan ekonomi dan kepentingan sosial perusahaan (Adam, 2002 dalam Hadi, 2011). Tata kelola perusahaan yang baik akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya pada internal dan eksternal perusahaan. Peningkatan kinerja ini diharapkan akan meningkatkan profitabilitas laba perusahaan.

### ***Good Corporate Governance***

*Corporate governance* muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau seringkali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan *return*.

*Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan

antara pemilik dan manajer (Macey dan O'Hara, 2003). Menurut Sidharta dan Cynthia (dalam Oktapiyani, 2009) istilah *Good Corporate Governance* secara umum didefinisikan sebagai suatu sistem dan struktur yang baik untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham serta mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (*stakeholders*), seperti kreditor, pemasok, asosiasi bisnis, konsumen, pekerja, pemerintah, dan masyarakat luas. Prinsip *good corporate governance* ini dapat digunakan untuk melindungi pihak-pihak minoritas dari pengambil alih yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham dengan mekanisme legal.

OECD (2004) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai suatu sistem dimana sebuah perusahaan atau entitas bisnis diarahkan dan diawasi. Kemudian OECD bekerjasama dengan OJK pada tahun 2015, menurut OEFC-OJK ada 6 prinsip *good corporate governance* meliputi :

1. Dasar kerangka tata kelola yang efektif.
2. Hak dan perlakuan yang adil untuk pemegang saham dan fungsi kunci kepemilikan.
3. Investor institusi, pasar modal dan perantara lainnya.

4. Peran pemangku kepentingan dalam tata kelola.
5. Transparansi dan Keterbukaan informasi.
6. Tanggung jawab Direksi dan Dewan Komisaris

### **Manfaat Good Corporate Governance**

Priambodo dan Suprayitno (2007) menjelaskan manfaat-manfaat dari penerapan *good corporate governance* dalam suatu perusahaan yaitu:

1. Mengurangi agency cost, biaya yang timbul karena penyalahgunaan wewenang (*wrong doing*), ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya suatu masalah.
2. Meningkatkan nilai saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan dimata publik dalam jangka waktu yang lama.
3. Melindungi Hak dan Kepentingan pemegang saham
4. Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja dewan pengurus atau manajemen puncak dan manajemen perusahaan, sekaligus meningkatkan mutu hubungan manajemen puncak

dengan manajemen senior perusahaan.

Namun manfaat yang optimal dari *good corporate governance* ini dapat berbeda dari suatu perusahaan dengan perusahaan yang lain. Hal ini disebabkan oleh adanya perbedaan faktor-faktor intern perusahaan seperti riwayat hidup perusahaan, jenis usaha, jenis risiko, struktur permodalan dan manajemennya.

### **Kepemilikan Institusional**

Struktur kepemilikan merupakan jenis institusi atau perusahaan yang memegang saham terbesar dalam suatu perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Struktur kepemilikan dapat berupa investor individual, pemerintah, dan institusi swasta. Secara spesifik kategori struktur kepemilikan meliputi kepemilikan oleh institusi domestik, institusi asing, pemerintah, karyawan dan individual domestik. Struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya.

Kepemilikan institusional juga dapat merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir

tahun (Shien, *et al.* 2006 dalam Sabrinna, 2010). Kepemilikan institusional menurut Tarjo (2008) merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain) yang memiliki kepemilikan saham diatas 5%. Menurut Rachmawati dan Triatmoko (2007) pengukuran kepemilikan institusional adalah sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Total}}$$

Menurut Wening (2009), kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen.

### **Komisaris Independen**

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi dan/atau pemegang saham

pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Komite Nasional Kebijakan *Governance*, (2006) menyatakan bahwa komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

*Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), 2003 menyatakan bahwa peran komisaris independen diharapkan mampu mendorong diterapkannya prinsip dan praktek GCG pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia, termasuk BUMN. Komisaris independen dalam penelitian ini diukur dengan membagi jumlah dewan komisaris independen dengan jumlah total dewan komisaris (Lai, 2005 dalam Andayani, 2010).

$$KI = \frac{\text{Jumlah dewan komisaris independen}}{\text{jumlah total dewan komisaris}}$$

Keberadaan komisaris independen di Indonesia telah diatur dalam Surat keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) Nomor: Kep-315/BEJ/06-2000 perihal Peraturan No I-A, tentang Pencatatan Saham dan Efek

bersifat Ekuitas selain saham yang diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat pada butir mengenai ketentuan tentang komisaris independen. Dalam peraturan tersebut dinyatakan bahwa dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*), perusahaan yang tercatat di BEJ wajib memiliki komisaris independen yang jumlah proporsionalnya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris.

Menurut ketentuan Surat Edaran Bapepam Nomor: SE03/PM/2000 dan Peraturan Pencatatan Efek Nomor: 339/BEJ/07-2001 tgl 21 Juli 2001, perusahaan publik yang tercatat di bursa wajib memiliki beberapa anggota dewan komisaris yang memenuhi kualifikasi sebagai komisaris independen.

### **Komite Audit**

Konsep Komite Audit pertama kali diperkenalkan oleh New York Stock Exchange (NYSE) pada tahun 1939 (Fulop, 2013). Pada awal tahun 1970-an Komisi Sekuritas di Amerika Serikat merekomendasikan perusahaan yang listing di bursa efek menyusun komite audit yang terdiri dari *non-executive directors* dan pada

tahun 1979 NYSE menentukan persyaratan bahwa semua anggota komite audit haruslah dari kalangan independen (Fulop, 2013).

Menurut Tugiman (1995) dalam Novi (2010), pengertian komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih besar untuk mengerjakan pekerjaan tertentu atau untuk melakukan tugas-tugas khusus atau sejumlah anggota dewan komisaris perusahaan klien yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Menurut Vafeas (dalam Nugroho, 2014) menyatakan bahwa rata-rata jumlah komite audit yang ideal adalah 3-4 orang.

Dalam pedoman *Good Corporate Governance* yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG, 2006), Komite Audit memproses calon auditor eksternal termasuk imbalan jasanya untuk disampaikan kepada Dewan Komisaris. Jumlah anggota Komite Audit harus disesuaikan dengan kompleksitas Perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh



masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap kelestarian lingkungan, sekurang-kurangnya harus membentuk Komite Audit. Komite audit diketuai oleh komisaris independen dan anggotanya dapat terdiri dari Komisaris dan atau pelaku profesi dari luar perusahaan. Salah seorang anggota memiliki latar belakang dan kemampuan akuntansi dan atau keuangan.

### **Dewan Direksi**

Dewan Direksi menurut KBBI adalah pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan. Dewan direksi dan anggotanya diangkat oleh hasil dari RUPS. Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota Direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun, pelaksanaan tugas oleh masing-masing anggota Direksi tetap merupakan tanggung jawab bersama. Kedudukan masing-masing anggota Direksi termasuk Direktur Utama adalah setara. Tugas Direktur Utama sebagai primus inter pares adalah mengkoordinasikan kegiatan Direksi. Agar pelaksanaan tugas Direksi dapat berjalan secara efektif.

Di Indonesia, tidak ada batasan jumlah dewan direksi. Berdasarkan Undang-Undang Perseroan Terbatas yang tercantum pada bab VI (enam) mengenai direksi dan komisaris, jumlah anggota dewan direksi minimal satu orang. Jumlah dewan direksi sendiri disesuaikan dengan kebutuhan operasional perusahaan. Semakin banyak dan kompleks perusahaan, untuk menghasilkan kinerja yang maksimal tentu memerlukan jumlah dewan direksi yang sesuai. Apabila jumlah dewan direksi lebih dari satu, maka peraturan mengenai pembagian tugas dan wewenang setiap anggota dewan direksi, serta besar dan jenis penghasilannya ditentukan oleh RUPS yang diwakili oleh dewan komisaris (Hardikasari, 2011).

### **Kinerja Perusahaan**

Menurut Hastuti (2005), kinerja perusahaan adalah hasil banyak keputusan individual yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen. Oleh karena itu dalam menilai kinerja perusahaan diperlukan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif. Kinerja perusahaan adalah salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam pencapaian tujuan.

Efektivitas diukur melalui kemampuan manajemen untuk memilih suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan.

Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya unsur saham biasa. Brealey dan Myers (2000) dalam Sukamulja (2004) menyebutkan bahwa perusahaan dengan Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat. Perusahaan sebagai entitas ekonomi tidak hanya menggunakan ekuitas dalam mendanai kegiatan operasionalnya, namun juga dari sumber lain seperti hutang, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Oleh karena itu, penilaian yang dibutuhkan perusahaan tidak hanya dari investor saja, namun juga dari kreditur. Semakin besar pinjaman yang diberikan oleh kreditur, menunjukkan bahwa semakin tinggi kepercayaan yang diberikan, hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang lebih besar.

Wernerfield, *et al.* (1988) dalam Sabrinna (2010) menyimpulkan bahwa Tobin's Q dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Tobin's Q diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Klapper dan Love, 2002; Black, dkk. 2003 dalam Darmawati, dkk. 2004):

$$\text{Tobin's Q} = (\text{MVE} + \text{DEBT})/\text{TA}$$

dimana,

MVE : harga penutupan saham di akhir tahun buku x banyaknya saham biasa yang beredar

DEBT : (utang lancar – aktiva lancar) + nilai buku sediaan + utang jangka panjang

TA : Total Aktiva

### **Hubungan *Good Corporate Governance* dengan Kinerja Perusahaan**

*Corporate governance* merupakan mekanisme untuk mengatur serta mengelola bisnis, juga untuk meningkatkan kemakmuran perusahaan. Tujuan utama *good corporate governance* adalah supaya meningkatkan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Mekanisme *corporate governance* yang baik akan memberikan perlindungan kepada para pemegang saham dan kreditur untuk memperoleh kembali atas investasi dengan wajar, tepat dan seefisien mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik yang dilakukannya untuk kepentingan perusahaan (Purba, 2011).

Keberhasilan *good corporate governance* dipengaruhi oleh banyak faktor, yang secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi dua faktor, yaitu yang pertama faktor

makro (regulasi dan kondisi negara) dan yang kedua faktor mikro (mekanisme *corporate governance*) di dalam perusahaan menurut sudut pandang internal perusahaan, maka keberhasilan *good corporate governance* dipengaruhi oleh proporsi kepemilikan saham, proporsi dewan direksi dan komisaris (*Board of Directors*) dan peran komite audit dalam mekanisme *good corporate governance* (Gideon, 2005).

Kinerja perusahaan yang baik dengan biaya modal yang rendah akan mendorong para investor melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang tertarik akan meningkatkan permintaan investasi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat yang merupakan rantai pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan kemakmuran *stakeholders* yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Purwantini, 2011).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Jumlah Presentase Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan**

Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memantau perusahaan pada umumnya dan manajer sebagai pengelola perusahaan pada khususnya. Semakin besar kepemilikan institusional,

maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faisal, 2005). Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional, sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Maka dari itu, perlu dilakukan penelitian dan hipotesis penelitian yang akan digunakan adalah:

**Ha<sub>1</sub>: Jumlah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan**

#### **Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Barnhart dan Rosenstein (1998) mengenai “*Board Composition, Managerial Ownership and Firm Performance: An Empirical Analysis*” membuktikan, bahwa semakin tinggi perwakilan dari komisaris independen, maka semakin tinggi independensi dan efektivitas *corporate board*, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sylvia dan Sidharta (2005) menemukan bahwa pengangkatan dewan komisaris independen oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan

untuk pemenuhan regulasi saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakan GCG di dalam perusahaan. Adanya perbedaan pendapat tersebut membuat variable ini perlu untuk diuji dan hipotesis yang digunakan untuk penelitian ini adalah:

**Ha<sub>2</sub>: Jumlah komisaris independent berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.**

### **Pengaruh Jumlah Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan**

Dalton *et al.* (dalam Hardikasari, 2011) menyatakan adanya hubungan positif antara ukuran dewan direksi dengan kinerja perusahaan yaitu setiap peningkatan jumlah dewan direksi membuat peningkatan kinerja perusahaan juga. Namun Jensen (1993) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran dewan yang besar tidak bisa melakukan koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki dewan yang lebih kecil. Dengan adanya perbedaan tersebut maka variabel dewan direksi perlu untuk diujikan, maka dari itu hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

**Ha<sub>3</sub>: Jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.**

### **Pengaruh Jumlah Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan**

Menurut Familia (2010) komite audit memiliki hubungan yang positif terhadap profitabilitas perusahaan. setiap adanya peningkatan jumlah anggota komite audit maka akan diikuti dengan peningkatan pada kinerja perusahaan. Sedangkan Nuryanah (2004) menyatakan bahwa jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah:

**Ha<sub>4</sub>: Jumlah komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan**

### **Metode Penelitian**

#### **Populasi Dan Sample Penelitian**

Populasi merupakan sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantoro dan Supomo, 2014). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur dengan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Sampel ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu dengan menetapkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 – 2019.
2. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan triwulan 3 untuk tahun buku periode 2017 – 2019.
3. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional, komisaris independent, komite audit dan dewan direksi.

Keterangan	Jumlah	
Populasi	46	
Kriteria Sampel :	Sesuai	Tidak Sesuai
1. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan triwulan 3 untuk tahun buku 2017 – 2019.	35	(11)
2. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional, komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit	34	(1)
Total Sampel	34	
Periode Penelitian	3	
Total Sampel Selama Periode Penelitian	102	

### Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder berupa laporan keuangan perusahaan pada sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2019. Pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh langsung melalui website resmi

PT Bursa Efek Indonesia pada [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan adalah metode asumsi klasik Uji hipotesis dilakukan dengan beberapa tahap yaitu uji regresi berganda, uji T dan koefisien determinasi (R<sup>2</sup>).

### Hasil Penelitian dan Pembahasan

#### Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	102	26,14	87,67	69,5356	17,82502
Komisaris Independen	102	0,25	0,67	0,3860	0,10351
Dewan Direksi	102	2,00	9,00	3,8235	1,45161
Komite Audit	102	2,00	4,00	2,8824	0,40527
Tobin's Q	102	0,27	7,76	1,2497	1,30695

Berdasarkan Tabel 4.3 didapatkan hasil deskripsi masing – masing variabel sebagai berikut :

- a. Variabel kepemilikan Institusional memiliki nilai terendah sebesar 26,14 dan nilai tertinggi sebesar 87,67. Variabel Kepemilikan Institusional

- juga memiliki rata – rata sebesar 69,53 dengan standar deviasi sebesar 17,825.
- b. Variabel Komisaris Independen memiliki nilai terendah sebesar 0,25 dan nilai tertinggi sebesar 0,67. Variabel Komisaris Independen juga memiliki rata – rata sebesar 0,3860 dengan standar deviasi sebesar 0,1035.
  - c. Variabel Dewan Direksi memiliki nilai terendah sebesar 2 dan nilai tertinggi sebesar 9. Variabel Dewan Direksi juga memiliki rata – rata sebesar 3,8235 dengan standar deviasi sebesar 1,451.
  - d. Variabel Komite Audit memiliki nilai terendah sebesar 2 dan nilai tertinggi sebesar 4. Variabel Komite Audit juga memiliki rata – rata sebesar 2,882 dengan standar deviasi sebesar 0,4052.
  - e. Variabel Tobin’s Q memiliki nilai terendah sebesar 0,27 dan nilai tertinggi sebesar 7,76. Variabel Komite Audit juga memiliki rata – rata sebesar 1,2497 dengan standar deviasi sebesar 1,30695.

## Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		89
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-,2842355
	Std. Deviation	,52302590
Most Extreme Differences	Absolute	,103
	Positive	,086
	Negative	-,103
Test Statistic		,103
Asymp. Sig. (2-tailed)		,020 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Dari hasil perhitungan didapat nilai sig.sebesar 0,200 (dapat dilihat pada Tabel 4.4) atau lebih besar dari 0.05; maka ketentuan H0 diterima yaitu bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

## Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
X1	0,984	1,017
X2	0,970	1,031
X3	0,968	1,033
X4	0,997	1,003

Berdasarkan Tabel 4.5, berikut hasil pengujian dari masing-masing variabel bebas :

- Tolerance untuk Kepemilikan Institusional adalah 0.984
- Tolerance untuk Komisaris Independen adalah 0.970

- Tolerance untuk Dewan Direksi adalah 0,968
- Tolerance untuk Komite Audit adalah 0,997

Pada hasil pengujian didapat bahwa keseluruhan nilai tolerance  $> 0,1$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas. Uji multikolinearitas dapat pula dilakukan dengan cara membandingkan nilai VIF (Variance Inflation Faktor) dengan angka 10. Jika nilai VIF  $> 10$  maka terjadi multikolinearitas. Berikut hasil pengujian masing-masing variabel bebas :

- VIF untuk Kepemilikan Institusional adalah 1,017
- VIF untuk Komisaris Independen adalah 1,031
- VIF untuk Dewan Direksi adalah 1,033
- VIF untuk Komite Audit adalah 1,003

Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas. Dengan demikian uji asumsi tidak adanya multikolinearitas dapat terpenuhi.

### Uji Heterokedastisitas

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
X1	-0,013	0,011	-0,127	-1,178	0,242
X2	0,862	2,037	0,046	0,423	0,673
X3	-0,202	0,182	-0,121	-1,108	0,271
X4	0,426	0,564	0,081	0,756	0,452

Dengan melihat Tabel 4.6, berikut hasil uji heterokedastisitas untuk masing-masing variabel :

- Nilai Sig. untuk Kepemilikan Institusional adalah 0,242
- Nilai Sig. untuk Komisaris Independen adalah 0,673
- Nilai Sig. untuk Komite Audit adalah 0,271
- Nilai Sig. untuk Dewan Direksi adalah 0,452

Dari hasil pengujian tersebut didapat bahwa nilai sig. seluruh variabel adalah  $> \alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa sisaan mempunyai ragam homogen (konstan) atau dengan kata lain tidak terdapat gejala heterokedastisitas

### Uji Autokorelasi

Durbin-Watson
1,924

Dari Tabel 4.7 diketahui nilai uji Durbin Watson sebesar 1,924 yang terletak antara 1,750 dan 2,250 maka dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terdapat autokorelasi telah terpenuhi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,540	0,522		2,948	0,004
X1	0,000	0,003	0,013	0,143	0,887
X2	-0,909	0,500	-0,170	-1,819	0,073
X3	-0,244	0,045	-0,511	-5,460	0,000
X4	0,237	0,138	0,158	1,712	0,091

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Adapun persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$Y = 1,540 + 0,000 X1 - 0,909 X2 - 0,244 X3 + 0,237 X4 + e$$

### Uji F

F	Sig.
8,468	,000 <sup>b</sup>

Berdasarkan Tabel 4.8 nilai F hitung sebesar 8,468. Sedangkan F tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db regresi = 4 : db residual = 84) adalah sebesar 2,48. Karena F hitung > F tabel yaitu  $8,468 > 2,48$  atau nilai Sig. F ( $0,000 < \alpha = 0.05$ ) maka model analisis regresi adalah signifikan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel Proporsi Kepemilikan Institusional (X1), Komisaris Independen (X2), Dewan Direksi (X3) dan

Komite Audit (X4) berpengaruh terhadap variabel Tobin's Q (Y).

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

R	R Square	Adjusted R Square
,536 <sup>a</sup>	0,287	0,253

Dari analisis di atas diperoleh hasil *adjusted R 2* (koefisien determinasi) sebesar 0,253. Artinya bahwa 25,3 % variabel Tobin's Q akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya, yaitu Proporsi Kepemilikan Institusional (X1), Komisaris Independen (X2), Dewan Direksi (X3) dan Komite Audit (X4). Sedangkan sisanya 74,7% variabel Tobin's Q akan dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

### Uji T

Model	t	Sig.
(Constant)	2,948	0,004
Kepemilikan Institusional	0,143	0,887
Komisaris Independen	-1,819	0,073
Dewan Direksi	-5,460	0,000
Komite Audit	1,712	0,091

Sumber : hasil pengolahan data spss

- Uji t antara X1 (Proporsi Kepemilikan Institusional) dengan Y (Tobin's Q) menunjukkan t hitung = 0,143. Sedangkan t tabel ( $\alpha = 0.05$ ; db



residual = 84) adalah sebesar 1,987. Karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $0,143 < 1,987$  atau  $sig. t (0,887) > \alpha = 0.05$ .

- Uji t antara X2 (Proporsi Komisaris Independen) dengan Y (Tobins'Q) menunjukkan  $t_{hitung} = 1,819$ . Sedangkan  $t_{tabel}$  ( $\alpha = 0.05$ ; db residual = 84) adalah sebesar 1,987. Karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $1.819 < 1,987$  atau  $sig. t (0,073) > \alpha = 0.05$ .
- Uji t antara X3 (Proporsi Dewan Direksi) dengan Y (Tobins'Q) menunjukkan  $t_{hitung} = 5,460$ . Sedangkan  $t_{tabel}$  ( $\alpha = 0.05$ ; db residual = 84) adalah sebesar 1,987. Karena  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $5,460 > 1,987$  atau  $sig. t (0,000) < \alpha = 0.05$ .
- Uji t antara X4 (Proporsi Komite Audit) dengan Y (Tobins'Q) menunjukkan  $t_{hitung} = 1,712$ . Sedangkan  $t_{tabel}$  ( $\alpha = 0.05$ ; db residual = 84) adalah sebesar 1,987. Karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $1,712 < 1,987$  atau  $sig. t (0,091) > \alpha = 0.05$

### **Pembahasan Hipotesis**

#### **Pengaruh Jumlah Kepemilikan Institusional (X1) terhadap Kinerja Perusahaan (Y)**

Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif jumlah kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan, dan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,000 dengan nilai  $t$  sebesar 0,143 dan nilai signifikansi sebesar 0,887, nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,887 > 0,05$ ). Koefisien penelitian yang bernilai positif dapat diartikan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin tinggi. Koefisien kepemilikan institusional menunjukkan arah positif yang sesuai dengan hipotesis penelitian yang menunjukkan arah positif. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima.

#### **Pengaruh Jumlah Komisaris Independen (X2) terhadap Kinerja Perusahaan (Y)**

Hipotesis kedua menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif komisaris independen terhadap kinerja keuangan

perusahaan, dan hasil pengujian menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -0,909 dengan nilai t sebesar -1,819 dan nilai signifikansi sebesar 0,073, nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,073 > 0,05$ ) yang berarti bahwa hipotesis kedua ditolak. Koefisien penelitian yang bernilai negatif dapat diartikan bahwa semakin tinggi komisaris independen maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin turun.

### **Pengaruh Jumlah Dewan Direksi (X3) terhadap Kinerja Perusahaan (Y)**

Hipotesis ketiga menyimpulkan bahwa keberadaan dewan direksi secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -0,244 dengan nilai t sebesar -5,460 dan nilai signifikansi sebesar 0,000, nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) yang berarti bahwa hipotesis ketiga ditolak. Koefisien penelitian yang bernilai negatif dapat

diartikan bahwa semakin tinggi dewan direksi maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin turun.

### **Pengaruh Jumlah Komite Audit (X4) terhadap Kinerja Perusahaan (Y)**

Hipotesis keempat menyimpulkan bahwa keberadaan komite audit secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,237 dengan nilai t sebesar 1,712 dan nilai signifikansi sebesar 0,091, nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,091 > 0,05$ ). Dengan demikian, hipotesis keempat yang menyatakan komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima.

## **Kesimpulan dan Saran**

### **Simpulan**

Analisis data yang telah dilakukan memperoleh hasil penelitian tentang pengaruh penerapan good corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil-hasil penelitian

tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut ini :

1. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan” ditolak, artinya semakin banyak kepemilikan institusional tidak berpengaruh meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
2. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan” ditolak, artinya komisaris independen tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.
3. Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan” ditolak, artinya dewan direksi tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa “Komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan” diterima, artinya semakin besar jumlah komite audit maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

## **Saran**

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan, beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan maupun pihak-pihak lain sebagai berikut:

### **1. Bagi Manajemen Perusahaan dan Investor**

Informasi yang diperoleh dari hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam rangka meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pemilik saham mayoritas dan komisaris independen yang memiliki kontribusi besar terhadap perusahaan diharapkan dapat lebih memperhatikan dan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen dalam mengelola perusahaan sehingga dapat memaksimalkan kinerja manajemen dan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Dengan adanya hubungan yang positif antara komite audit dengan kinerja keuangan perusahaan maka dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi dalam perusahaan. Investor dan calon investor dapat memperoleh gambaran kinerja perusahaan dengan

memperhatikan proporsi kepemilikan saham institusional.

## 2. Bagi Dunia Akademik

Hasil penelitian mengenai GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan ini minimal dapat memberikan informasi bagi penelitian-penelitian berikutnya, sehingga peneliti selanjutnya dapat mengganti atau menambah jumlah variabel penelitian yang lain, selain itu dapat mencoba menggunakan perhitungan kinerja keuangan yang lebih kompleks untuk melihat konsistensi hasil penelitian dengan menggunakan harga saham, seperti *Economic Value Added* (EVA). Sehingga penjelasan tentang *good corporate governance* dapat lebih mendalam dan lebih jelas lagi.

### Daftar Pustaka

- anAndayani, Tutut Dwi. 2010. Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Independen Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Tesis, Program Magister Sains Akuntansi, Semarang: UNDIP.
- Coles and Hesterly. (2000). Independence of the Chairman and Board composition: Firm Choices and Shareholder Value. *Journal of Management*, 26 (2000), pp. 195-214
- Core, J., Holthausen, R., & Larcker, D. (1999). Corporate Governance, Chief Executive Officer Compensation, and Firm Performance. *Journal of Financial Economics*, 51, 371–406.
- Darmawati, Deni, Rika Gelar Rahayu dan Khomsiyah. (2004). Hubungan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan. Denpasar Bali: *Simposium Nasional Akuntansi VII*, IAI, 2004.
- Gideon, S.B. Boediono. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Solo: *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, IAI, 2005.
- Hadi, Nor. (2011). *Corporate Social Responsibility*, Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Hadi, Nor. (2011). *Corporate Social Responsibility*, Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Hardikasari, Eka. (2011). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro.

- Hastuti, Theresia Dwi. (2005). Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia). Solo: Simposium Nasional Akuntansi VIII, IAI, 2005.
- Jensen, M.C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and The Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*. Vol. 48. No3. 831-880.
- Jensen, M.C. W.H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4) pp: 305-360.
- Nuryanah, Siti. 2004. Analisa Ketaatan Emiten Terhadap Aturan *Board Governance*: Studi Kasus Tahun 2002. Bali: Makalah Simposium Nasional Akuntansi VII.
- Purba, Eka Susiyanti. (2011). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi, Program Studi Strata-1 Akuntansi, Medan: USU.
- Purwantini, V.Titi. (2011). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada PerusahaanPerusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Eefek Indonesia). Vol. 19, No. 19. STIE AUB Surakarta.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. (2007). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan. *Simposium Akuntansi X UNHAS Makassar* Juli 2007.
- Sabrinna, Anindhita Ira. (2010). Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Shleifer, A. and R.W. Vishny. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, Vol.52. No.2. June, p.737-783.
- Sukamulja, Sukmawati. (2004). Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *BENEFIT*, Vol.8, No. 1, h. 1-25.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta *Cost Of Equity Capital*. Pontianak: Simposium Nasional Akuntansi XI, IAI, 2008.
- Vafeas Nikos. (1999). Board Meeting Frequency and Firm Performance. *Journal of Financial Economics*, 53, 113-142.

Wahyudi, Untung dan Hartini P. Pawestri.  
2006. Implikasi Struktur  
Kepemilikan terhadap Nilai  
Perusahaan; dengan Keputusan  
Keuangan Sebagai Variabel  
Intervening. Padang: Simposium  
Nasional Akuntansi IX, IAI,  
2006.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

