



ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014)

Nursakinah Bina Rahmawati, Rr. Sri Handayani¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect arising from the characteristics of corporate governance by proxy size of the board of directors, the independence of the board of commissioners and the size of the audit committee; the ownership structure with a proxy family ownership, institutional ownership, public ownership and foreign ownership of the company's performance. Dependent variabel in this research is the company's performance measured by Tobin's Q. This study uses secondary data collected from Indonesia Stock Exchange. The reserach data is the annual financial statement of the firms in the manufactur sector for the period 2010-2014. The sampling method in this study is purposive sampling. And at the last, this study used 220 firms-years observations. This study uses multiple reggression analysis. Based on the result of hypothesis test, there are a positive effect among the size of the board of directors, audit committees and public ownership on company's performance measured by Tobin's Q. On the other hand, there are no effect among the independence of the board of commissioners, family ownership, institutional ownership and foreign ownership on company's performance.

Keywords: (company's performance, characteristic of corporate governance, size of board director, the independency of the board commissioners, family ownership, institutional ownership, public ownership, foreign ownership, tobin's q)

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan, dalam upaya mencapai kemakmuran pemilik perusahaan diperlukan usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Kesejahteraan pemilik perusahaan dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan yang baik. Menurut Astuti (2015) kinerja perusahaan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai perusahaan. Prestasi kerja perusahaan dapat diperoleh melalui kontrol yang baik antara fungsi pengelolaan yaitu manajemen dan fungsi kepemilikan. Kinerja perusahaan sendiri adalah kemampuan perusahaan dalam menjelaskan operasionalnya (Payatma, 2001). Tujuan dari penilaian kinerja ialah untuk dapat memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar dapat membedakan hasil dan tindakan sesuai yang diinginkan (Nur'aeni, 2010). Kinerja perusahaan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai, namun adanya perbedaan pada fungsi kepemilikan dan pengendalian perusahaan menyebabkan *corporate governance* yang lemah.

Kelemahan pada sistem *corporate governance* di Asia telah banyak dikaitkan dengan penyebab utama krisis ekonomi yang melanda pada tahun 1997 (Kim *et al*, 2010; Dickinson dan Mullineus, 2001; Capulong *et al*, 2000; Johnson *et al*, 2000). Monks dan Minow (2001) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. Sejak tahun 2000, Bapepam terlibat aktif menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*. Salah satu upayanya adalah dengan memasukkan klausul yang mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memiliki komisar independen, direktur independen, komite audit, sekretaris independen dan komite remunerasi dalam rancangan undang-undang (RUU). Berdasarkan pada UU No.1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas mengenai struktur *corporate*

¹ Corresponding author



governance di Indonesia, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) merupakan badan tertinggi yang terdiri atas pemegang saham yang memiliki hak untuk memilih anggota dewan komisaris dan dewan direksi. Jumlah anggota dewan komisaris dan dewan direksi masing-masing 2 orang untuk perusahaan yang telah *go public*. Bapepam dengan Surat Edaran No. SE03/PM/2000 mensyaratkan bahwa setiap perusahaan publik di Indonesia wajib membentuk komite audit dengan anggota minimal 3 orang yang diketuai oleh satu orang komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan.

Menurut La Porta (2000) bahwa penerapan corporate governance bervariasi antar satu negara dengan lainnya. Hal tersebut menunjukkan adanya perbedaan sistem hukum yang melindungi investor antar negara. Perbedaan sistem hukum tersebut berpengaruh pada struktur kepemilikan perkembangan pasar modal dan perekonomian suatu negara. Struktur kepemilikan dapat dibagi berdasarkan konsentrasinya yaitu struktur kepemilikan tersebar dan struktur kepemilikan terkonsentrasi. La Porta *et al.* (1999) menyatakan bahwa struktur kepemilikan tersebar biasanya terjadi di negara - negara *common law* yaitu hukum yang memberikan perlindungan cukup baik terhadap investor. Menurut Claessens *et al.* (2000) bahwa struktur kepemilikan terkonsentrasi terjadi pada negara - negara yang menganut *civil law* yaitu negara dengan perlindungan hukum yang lemah terhadap investornya. Berdasarkan mekanismenya dibagi menjadi kepemilikan piramida dan kepemilikan silang. La Porta *et al.* (1999) menyatakan bahwa mekanisme kepemilikan yang paling lazim di negara berkembang adalah kepemilikan piramida. Claessens *et al.* (2000a) menemukan kepemilikan piramida paling tinggi terjadi di Indonesia (67%) dan Singapura (55%). Kepemilikan silang paling tinggi terjadi di Jerman dan Austria masing-masing 20% dan 15%. La Porta *et al.* (1999), Claessens *et al.* (2000a), serta Faccio dan Lang (2002) mengklasifikasi pemegang saham pengendali menjadi lima, yaitu keluarga, pemerintah, institusi keuangan dengan kepemilikan luas, perusahaan dengan kepemilikan luas, dan pemegang saham pengendali lainnya (seperti investor asing, koperasi, dan karyawan). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari karakteristik *corporate governance* dan struktur kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa manager dalam sebuah perusahaan berperan sebagai agen sementara pemegang saham berperan sebagai prinsipal. Permasalahan muncul sebagai hasil dari sistem kepemilikan di perusahaan saat manajer selaku agen tidak selalu membuat keputusan-keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan pemegang saham. Teori agensi menjelaskan mengenai hubungan antara pemegang saham dan manager dalam suatu perusahaan sesuai dengan definisi hubungan agensi yaitu pemisahan antara kepemilikan dan kontrol manajemen. Pemisahan dalam hal ini berarti fungsi pengelolaan dan kepemilikan dipegang oleh dua pihak yang berbeda. Pengelolaan yang dilakukan oleh manager ini kemudian membutuhkan kontrol dan pengawasan dari pemegang saham sebagai pemilik kekayaan (Jensen dan Meckling, 1976). Permasalahan agensi muncul ketika pengelolaan manajemen dilakukan oleh pihak yang berbeda dan ketika adanya asimetri informasi.

Menurut William R. Scott (1976) bahwa asimetri informasi dibagi menjadi dua tipe yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. Pada tipe *adverse selection*, pihak yang memiliki informasi lebih sedikit dibandingkan pihak lain tidak akan menerima perjanjian dengan bentuk apapun, jika terpaksa untuk melakukan perjanjian maka pihak yang memiliki informasi sedikit akan melakukan syarat yang ketat dan biaya yang tinggi. Tipe *moral hazard* terjadi ketika manager melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemegang saham untuk kepentingan pribadinya dan menurunkan kesejahteraan pemegang saham. Sugiarto (2009) menyatakan bahwa konflik agensi dapat muncul dalam berbagai tipe. Tipe I merupakan konflik agensi yang terjadi antara manager dan pemegang saham. Konflik agensi tipe 2 terjadi pada struktur kepemilikan yang terkonsentrasi yakni konflik yang terjadi antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham non pengendali. Teori agensi juga menyatakan bahwa konflik kepentingan antara agen dan prinsipal dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan berbagai kepentingan yang ada dalam perusahaan (Ibrahim, 2007).

Pengaruh besaran dewan direksi terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan teori agensi Jensen dan Meckling (1976) bahwa adanya pemisahan antara kontrol dan manajemen dimana pemisahan pada fungsi pengelolaan dan kepemilikan dipegang oleh pihak yang berbeda. Pengelolaan oleh manajer membutuhkan kontrol dan pengawasan dari pemegang saham sebagai pemilik kekayaan. Dewan direksi memiliki fungsi dalam pelaksanaan dan *monitoring* atau pengawasan terhadap manajer dalam perusahaan. Keberadaan dewan direksi memiliki peranan penting dalam perusahaan sehingga, fungsi dewan direksi dapat mengurangi konflik agensi yang dapat terjadi. Dewan direksi dapat mengurangi tindakan *opportunistic* yang dilakukan oleh manajer dan pemegang saham karena adanya fungsi pengawasan kepada manajer dan adanya laporan langsung oleh dewan direksi kepada pemegang saham atas kinerja perusahaan.

Dewan direksi merupakan mekanisme *corporate governance* yang penting sebab, dewan direksi dapat memastikan bahwa manajer mengikuti kepentingan dewan sehingga, dapat mengurangi konflik agensi yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Ketentuan Undang – undang No.1 tahun 1995 tentang perseroan terbatas yang mengharuskan minimal dewan direksi adalah dua orang. Berdasarkan ketentuan tersebut, membuat jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap kemungkinan biaya agensi yang dikeluarkan perusahaan. Hermalin dan Weisbach (2003) menyimpulkan bahwa jumlah dewan direksi termasuk dalam mekanisme *corporate governance* dan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H1. Besaran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh independensi dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan pada teori agensi dikemukakan bahwa asimetri informasi terjadi karena perilaku oportunistik pihak manajemen. Independensi dewan diperlukan untuk memantau dan mengontrol perilaku oportunistik dari manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Mekanisme dalam *corporate governance* dapat diperkuat dengan keberadaan dewan komisaris independen. Dewan komisaris yang independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan antara manajer internal dan memberikan nasihat kepada direksi serta mengawasi kebijaksanaan direksi (Fama dan Jensen, 1983). Dewan komisaris memiliki dua karakteristik yang memungkinkan mereka memenuhi fungsi *monitoring* mereka. Pertama, independensi mereka (Cadbury, 1992) dan kedua, fokus mereka untuk menjaga reputasi mereka dalam pasar tenaga kerja eksternal (Fama dan Jensen, 1983). Penelitian Agrawal dan Knoeber (1996); Baysinger dan Butler (1985) menemukan bahwa adanya independensi dewan komisaris menyebabkan pengelolaan perusahaan lebih efektif dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Rosenstein dan Wyatt (1990) menunjukkan bahwa pasar modal bereaksi sangat baik terhadap pembentukan dewan yang independen.

H2. Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh besaran komite audit terhadap kinerja perusahaan.

Adrian Cadbury (1992) mengemukakan bahwa *corporate governance* merupakan sistem yang digunakan untuk mengatur dan mengendalikan atau mengawasi perusahaan. Struktur *corporate governance* salah satunya adalah keberadaan komite audit. Menurut Focker (1992) bahwa komite audit dianggap alat yang efektif untuk melakukan mekanisme pengawasan, sehingga dapat mengurangi biaya agensi dan meningkatkan kualitas pengungkapan informasi perusahaan. Keberadaan komite audit juga berfungsi untuk melakukan penilaian pada kegiatan dan hasil audit dari auditor internal dan auditor eksternal. Bapepam dengan Surat Edaran No. SE03/PM/2000 mensyaratkan bahwa setiap perusahaan publik di Indonesia wajib membentuk komite audit dengan anggota minimal 3 orang. Keberadaan komite audit dapat menjadikan perusahaan terkendali dan terkontrol dengan baik sehingga dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ekowati Dyah Lestari (2011); Nadah Nadiah (2009); Ayu Novi (2008); Arifiningtyas (2014) menyatakan bahwa adanya hubungan yang positif dan signifikan antara komite audit dengan kinerja perusahaan.

H3. Besaran komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan

Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian oleh Claessens *et al.* (2000b),

La Porta *et al.* (2002), Claessens *et al.* (2002), Lemmons dan Lins (2003), Yeh *et al.* (2003), dan Yurtoglu (2003) bahwa terdapat argumen tentang pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap nilai perusahaan, yaitu PIE (*positif incentive effect*). Argumen PIE menyatakan bahwa pemegang saham pengendali tidak akan melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas karena konsekuensi ekspropriasi terlalu mahal bagi pemegang saham pengendali. Anderson dan Reeb (2003) dan Bukart *et al.* (2002) menyatakan bahwa kendali oleh keluarga seharusnya dapat meningkatkan nilai sebuah perusahaan. Keluarga sebagai pemegang saham pengendali memiliki suatu kepentingan untuk meminimalisir konflik kepentingan yang mungkin terjadi di perusahaan. Ketika keluarga masih memiliki hubungan dengan perusahaan untuk periode yang cukup lama, mereka memiliki suatu perspektif jangka panjang yang lebih kondusif untuk membuat keputusan dalam penciptaan nilai bagi perusahaan.

H4. Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

Konflik agensi dapat terjadi karena adanya asimetri informasi. Tipe *moral hazard* merupakan salah satu dari asimetri informasi yang dapat terjadi antara prinsipal dan agen (William R. Scott, 1976). *Moral hazard* dapat menghambat operasi manajemen secara efisien. Persentase kepemilikan institusi yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan melakukan *monitoring* kinerja perusahaan yang lebih efektif sehingga manajer dan pemegang saham tidak melakukan tindakan yang mementingkan masing-masing pihak. Kepemilikan oleh institusional akan mendorong adanya *monitoring* atau pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan, karena kepemilikan saham dapat mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya (Sabrinna, 2010). Kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan (Nur'aeni, 2010). Peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat menyebabkan kekuatan suara dan dorongan pihak institusi semakin besar untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat.

H5. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan pada teori agensi, manajer memiliki kewajiban untuk dapat memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham namun dilain sisi manajer memiliki kepentingan untuk mensejahterakan kepentingan mereka. Hal tersebut yang dapat menimbulkan konflik agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Untuk dapat mengurangi tindakan *opportunistic* yang mungkin dilakukan oleh manajer. Perusahaan berusaha untuk mencapai *good corporate governance* dengan melakukan transparansi terhadap publik. Transparansi yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak terhadap *corporate governance*. Saat kepemilikan publik memiliki proporsi yang besar dalam struktur kepemilikan saham di perusahaan, tentu perusahaan akan lebih memberikan informasi lebih terhadap publik yang nantinya akan terbentuk *good corporate governance*.

Kepemilikan saham publik memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan (Purba, 2004). Adanya kepemilikan publik diatas 40% dapat mendorong perusahaan untuk lebih transparan dan adanya keinginan untuk melakukan penyebaran kepemilikan saham sehingga perusahaan tidak hanya dimiliki oleh kalangan tertentu saja. Proporsi kepemilikan saham publik yang cukup besar dapat memotivasi pihak manajemen untuk melakukan praktek *good corporate governance* yang semakin baik sebagai wujud akuntabilitas manajemen terhadap publik.

H6. Kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan pada teori agensi oleh Jensen dan Meckling (1976), hubungan yang tidak baik antara manajer dan pemegang saham dapat menimbulkan konflik agensi. Kepemilikan saham asing oleh perusahaan dapat mengurangi konflik agensi yang terjadi dengan pihak manajer sebab, pihak asing yang memiliki saham tinggi pada suatu perusahaan tentu akan menunjuk pihaknya untuk menjabat sebagai dewan komisaris atau dewan direksi dengan begitu, dapat menghindari adanya konflik agensi antara manajer dengan pemegang saham. Yulius (2013) dan Nur'aeni (2010) menyatakan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja

perusahaan. Hal ini didasarkan karena adanya proporsi kepemilikan asing yang cukup besar dalam sebuah perusahaan sehingga membuat pemilik modal asing (PMA) melakukan proses *monitoring* secara efektif bagi perusahaan. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Majumdar (1999) dan Kumar (2004) bahwa kepemilikan asing berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Banyaknya pihak asing yang menanamkan sahamnya diperusahaan maka akan meningkatkan kinerja dari perusahaan yang di investasikan sahamnya, hal ini terjadi karena pihak asing yang menanamkan modal sahamnya memiliki sistem pengawasan, manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik yang bisa membawa pengaruh positif bagi perusahaan.

H7. Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan pengukuran berbasis pasar yaitu *Tobin's Q*. *Tobin's Q* adalah pengukuran kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari aset yang sama. Untuk dapat menghitung *Tobin's Q* terdapat rumus seperti berikut :

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan :

TA : Total Aset

MVE : Harga penutupan saham di akhir tahun buku x Banyaknya saham biasa yang beredar.

PS : Nilai likuiditas dari saham preferen yang beredar.

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

Variabel independen besaran dewan direksi diukur melalui jumlah dewan direksi yang terdapat dalam perusahaan. Independensi dewan komisaris diukur melalui jumlah seluruh anggota komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan dibagi seluruh besaran anggota dewan komisaris perusahaan. Besaran komite audit diukur menggunakan jumlah dari komite audit yang tercatat dalam perusahaan.

Variabel kontrol pada penelitian ini adalah kepemilikan keluarga yang diukur melalui kepemilikan saham keluarga apabila pimpinan atau keluarga memiliki lebih dari 20 % hak suara selain itu, penelusuran kepemilikan keluarga dilakukan dengan melihat nama dewan direksi dan dewan komisaris. Penelusuran kepemilikan juga dapat dilakukan melalui analisis kepemilikan piramida dan struktur lintas kepemilikan. Kepemilikan institusional diukur melalui persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi. Institusi yang dimaksud dalam hal ini adalah LSM, perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan perusahaan swasta. Kepemilikan publik diukur melalui persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh publik. Kepemilikan publik merupakan sumber pendanaan eksternal yang diperoleh dari penyertaan saham masyarakat. Kepemilikan asing diukur melalui persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum dan pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri namun menanamkan modal di wilayah Republik Indonesia.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* pada tahun 2010-2014 dan memiliki laporan tahunan serta laporan keuangan perusahaan yang lengkap dan sudah dipublikasikan dari tahun 2010-2014. Sumber data pada penelitian ini diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Untuk menentukan sampel, digunakan metode *purposive sampling* atau pengambilan sampel yang memenuhi kriteria-kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan manufaktur yang berada di Indonesia dan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan dari tahun 2010-2014 dan tidak mengalami *delisting* dan *relisting* selama periode penelitian.
3. Mempunyai informasi lengkap yang sesuai dengan kebutuhan variabel dalam penelitian.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan uji regresi berganda melalui asumsi ordinary least square (OLS) dengan persamaan regresi:

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 \text{ FAMILY}_i + \beta_2 \text{ INSTIN}_i + \beta_3 \text{ PUBLIC}_i + \beta_4 \text{ FOREIGN}_i + \lambda_1 \text{ BORDSIZE}_i + \lambda_2 \text{ KOMBOD}_i + \lambda_3 \text{ COMMITE}_i + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

<i>FAMILY</i>	= Kepemilikan saham keluarga pada perusahaan <i>i</i>
<i>INSTIN</i>	= Kepemilikan saham institusional pada perusahaan <i>i</i>
<i>PUBLIC</i>	= Kepemilikan saham publik pada perusahaan <i>i</i>
<i>FOREIGN</i>	= Kepemilikan saham asing pada perusahaan <i>i</i>
<i>BORDSIZE</i>	= Besaran dewan direksi pada perusahaan <i>i</i>
<i>KOMBOD</i>	= Independensi dewan komisaris pada perusahaan <i>i</i>
<i>COMMITE</i>	= Besaran komite audit pada perusahaan <i>i</i>
ε_{it}	= Error item.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada situs Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian merupakan perusahaan-perusahaan didalam objek penelitian yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

Tabel 1
Ringkasan Perolehan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sample Penelitian	2010	2011	2012	2013	2014
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	130	130	132	136	141
2.	Perusahaan yang mengalami <i>delisting</i> selama tahun penelitian.	(0)	(5)	(4)	(8)	(1)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap untuk penelitian	(86)	(81)	(84)	(84)	(96)
4.	Perusahaan yang memiliki data lengkap untuk penelitian.	44	44	44	44	44
5.	Total sample penelitian akhir	220 (<i>firms –years</i>)				

Sumber: Data IDX Statistics yang telah diolah, 2017

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa objek penelitian yang diperoleh dari Indonesia Stock Exchange (IDX) tahun 2010-2014 sebanyak 669 perusahaan. Dari total objek penelitian tersebut, hanya 220 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian yang telah ditetapkan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Besaran dewan direksi (*BOARDSIZE*) memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil pengujian ini diperkuat dengan data statistik deskriptif, dimana variabel besaran dewan direksi memiliki nilai standar deviasi sebesar 2.08 yang lebih rendah dari nilai rata-rata sebesar 4.81 sehingga menunjukkan sampel yang digunakan memiliki variasi yang cukup rendah (tidak terdapat kesenjangan yang besar dari besaran dewan direksi terendah dan tertinggi), sehingga rata-rata besaran dewan direksi secara statistik dapat mempresentasikan keseluruhan besaran dewan direksi perusahaan sampel. Selain itu, jumlah rata-rata perusahaan sample terdapat dewan direksi adalah sebesar 4.81 yang menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi sudah memenuhi persyaratan minimal dewan direksi sebanyak dua orang. Jumlah rata-rata dewan direksi menunjukkan bahwa keberadaan dewan direksi dalam jumlah besar mampu menjadikan perusahaan menjadi lebih baik.

Berdasarkan pada hasil penelitian bahwa seluruh perusahaan sampel telah memenuhi persyaratan sesuai dengan ketentuan Undang – undang No.1 tahun 1995 tentang perseroan terbatas yaitu, minimal dewan direksi adalah dua orang. Hal tersebut menunjukkan hasil bahwa jumlah dewan direksi diatas nilai minimum 2 orang mampu mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal tersebut dikarenakan, jumlah dewan direksi yang besar mampu memberikan saran atas kebijakan dan sumber daya serta pengambilan keputusan bagi perusahaan dengan lebih optimal dibandingkan dalam jumlah yang kecil. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Hermalin dan Weisbach (2003) bahwa jumlah dewan direksi termasuk dalam mekanisme *corporate governance* dan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Pearce dan Zahra, 1992; Dwivedi dan Jain, 2002; Fitriya dan Stuart, 2012 bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara dewan direksi dan kinerja perusahaan.

Independensi dewan komisaris (KOMBOD) tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil pengujian ini diperkuat dengan data statistik dimana jumlah rata-rata independensi dewan komisaris sebesar 0.39 artinya jumlah komisaris independen yang berada pada dewan komisaris telah sesuai dengan peraturan pada surat direksi nomor kep-305/BEJ/07/2004 yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari seluruh jumlah anggota komisaris. Namun ternyata terdapat perusahaan sampel yang memiliki proporsi komisaris independen dibawah nilai minimum 0.30 yaitu sebesar 0.14 sesuai pada data statistik deskriptif variabel independensi dewan komisaris, sehingga hal tersebut mampu mempengaruhi hasil penelitian. Selain itu, diperkuat dengan penelitian Kusumaningtyas (2015) melalui pernyataannya bahwa jumlah dewan komisaris independen yang telah memenuhi standar ternyata tidak menjamin independensinya. Keberadaan dari independensi dewan komisaris dianggap kurang objektif dalam melakukan fungsi pengawasan pada perusahaan terutama dewan direksi sehingga, kinerja dewan direksi menjadi kurang efektif yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Keberadaan dari independensi dewan komisaris bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan meningkat sebab hal tersebut tidak menghalangi perilaku manajer untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya sehingga target perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan menjadi sulit tercapai (Kusumaningtyas,2015). Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Charlie Weir *et al* (2000), Yermack (1996) dan Agrawal dan Knoeber (1996) bahwa terdapat hubungan negatif antara proporsi dewan komisaris yang independen dan kinerja perusahaan. Hasil tersebut diperkuat dengan penelitian Wulandari (2006) bahwa para pemegang saham belum mampu mengambil sisi positif dari independensi dewan komisaris terhadap jalannya kinerja perusahaan.

Besaran komite audit (COMMITE) memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil pengujian tersebut diperkuat dengan data statistik deskriptif dimana variabel komite audit memiliki nilai standar deviasi sebesar 1.48 yang lebih rendah dari nilai rata-rata sebesar 3.12 sehingga menunjukkan sampel yang digunakan memiliki variasi yang cukup rendah (tidak terdapat kesenjangan yang besar dari besaran komite audit terendah dan tertinggi), jadi rata-rata besaran komite audit secara statistik dapat mempresentasikan keseluruhan besaran komite audit perusahaan sampel. Selain itu, dengan jumlah rata-rata komite audit sebesar 3.12 menunjukkan bahwa semua perusahaan sampel telah memenuhi kriteria yaitu minimal tiga orang komite audit pada perusahaan. Kriteria yang telah dipenuhi oleh perusahaan sampel menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan berusaha mencapai *good corporate governance*. Salah satu caranya adalah dengan memenuhi kriteria persyaratan tersebut yaitu minimal tiga komite audit pada perusahaan dimana komite audit merupakan mekanisme *corporate governance* penting dalam melakukan fungsi pengawasan dan penilaian sehingga mampu mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jumlah komite audit yang besar mampu berpengaruh terhadap jalannya kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Focker (1992) dalam Said *et al* (2009), Ekowati Dyah Lestari (2011); Nadah Nadiyah (2009); Ayu Novi (2008); Arifiningtyas (2014) bahwa adanya hubungan yang positif dan signifikan antara besaran komite audit dengan kinerja perusahaan.

Tabel 2
Tabel Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Performance_{it}</i>	220	0.22	2.41	1.12	0.49
<i>BORDSIZE_i</i>	220	2.00	15.00	4.81	2.08
<i>KOMBOD_i</i>	220	0.14	0.66	0.39	0.10
<i>COMMITE_i</i>	220	2.00	5.00	3.12	0.48
<i>FAMILY_i</i>	220	0.00	0.71	0.06	0.17
<i>INSTIN_i</i>	220	0.00	0.78	0.23	0.25
<i>PUBLIC_i</i>	220	0.00	0.70	0.27	0.16
<i>FOREIGN_i</i>	220	0.00	0.99	0.33	0.30

Sumber : Data yang telah diolah, 2017

Performance : Kinerja Perusahaan; *BORDSIZE* : *board size* (ukuran dewan direksi); *KOMBOD* : *commissioner board* (independensi dewan komisaris); *COMMITE* : komite audit; *FAMILY* : kepemilikan keluarga; *INSTIN* : institutional (kepemilikan institusional); *PUBLIC* : kepemilikan publik; *FOREIGN* : kepemilikan asing.

Tabel 3
Hasil Pengujian Hipotesis

No	Hipotesis	β	<i>p-value</i>	Kesimpulan
1.	Besaran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.	0.058	0.001	Diterima
2.	Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.	0.432	0.173	Ditolak
3.	Besaran komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.	0.174	0.012	Diterima
4.	Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.	-0.265	0.254	Ditolak
5.	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.	0.022	0.903	Ditolak
6.	Kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.	0.483	0.031	Diterima
7.	Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.	-0.127	0.432	Ditolak

Sumber : Data yang telah diolah, 2017

Kepemilikan keluarga (*family*) sebagai variabel kontrol tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil tersebut diperkuat melalui data statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan saham keluarga pada perusahaan sampel masih sedikit yaitu sebesar 0.06 sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata kepemilikan saham keluarga pada perusahaan manufaktur di Indonesia pada periode waktu tersebut hanya 6% serta nilai minimum sebesar 0.00 menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan sampel terdapat komposisi saham keluarga



didalamnya. Berdasarkan data penelitian, komposisi kepemilikan saham keluarga dalam perusahaan manufaktur menurut data observasi hanya 12 perusahaan dari 44 sampel perusahaan yang diambil, hal tersebut dapat berdampak pada hasil penelitian ini. Sehingga, kepemilikan saham keluarga dalam perusahaan ternyata tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan cenderung merupakan kepemilikan mayoritas sehingga mengabaikan kepemilikan minoritas dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan keluarga secara aktif terlibat dalam manajemen perusahaan dalam waktu yang cukup panjang sehingga cenderung menimbulkan efek nepotisme. Nepotisme dalam hal ini dapat mengurangi efektivitas dalam pengawasan agen oleh keluarga. Disebabkan hubungan yang terjadi antara anak dan orang tua yang secara potensial menjadi bias dalam membuat pertimbangan dan penilaian atas kinerja agen yang merupakan anaknya sendiri (Lubatkin *et al*, 2005; Schulze *et al*, 2003; Schulze *et al*, 2001). Hasil ini diperkuat oleh penelitian Shleifer dan Vishny (1997) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Argumen NEE (*negatif entrenchment effect*) menyatakan bahwa pemegang saham pengendali menggunakan kemampuannya mengendalikan manajemen untuk kepentingan pribadi dengan melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Adanya investasi berupa proyek yang dikendalikan oleh perusahaan tidak bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional (*instin*) sebagai variabel kontrol tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil tersebut diperkuat dengan data statistik deskriptif dimana dimana variabel kepemilikan saham institusional memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.25 lebih tinggi dari nilai rata-rata sebesar 0.23 sehingga menunjukkan sampel yang digunakan memiliki variasi yang cukup tinggi (terdapat kesenjangan yang tinggi dari kepemilikan saham institusional terendah dan tertinggi), jadi rata-rata kepemilikan saham institusional secara statistik tidak mampu mempresentasikan keseluruhan kepemilikan saham institusional perusahaan sampel. Nilai rata-rata kepemilikan saham institusional yang kecil yaitu 0.23 daripada nilai rata-rata kinerja perusahaan sebesar 1.12 menunjukkan rata-rata perusahaan melakukan peningkatan kinerja perusahaan lebih besar dari kepemilikan saham institusional yang dilakukan sehingga komposisi saham institusi kurang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Wulandari (2006) dan Hapsoro (2008) yang menyatakan bahwa alasan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan disebabkan pemilik mayoritas institusi ikut serta dalam pengendalian perusahaan dimana cenderung terjadi konflik agensi sehingga bertindak muncul tindakan mementingkan diri sendiri. Kepemilikan institusional yang tinggi akan berdampak pada risiko yang tinggi, dimana tingkat kerugian yang dimiliki pemegang saham akan lebih tinggi (Erkens *et al*, 2012). Kepemilikan saham institusional yang tinggi tidak dapat menjamin *monitoring* kinerja manajer secara maksimal sebab terjadinya asimetri informasi yang terjadi dalam perusahaan menyebabkan manajer dan pemegang saham cenderung bertindak untuk kepentingan sendiri sehingga mengabaikan peningkatan kinerja perusahaan.

Kepemilikan publik (*public*) sebagai variabel kontrol memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil pengujian tersebut diperkuat dengan data statistik deskriptif dimana variabel kepemilikan saham publik memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.16 lebih rendah dari nilai rata-rata sebesar 0.27 sehingga menunjukkan sampel yang digunakan memiliki variasi yang cukup rendah (tidak terdapat kesenjangan yang besar dari kepemilikan saham publik terendah dan tertinggi), sehingga rata-rata kepemilikan saham publik secara statistik mampu mempresentasikan keseluruhan kepemilikan saham publik perusahaan sampel. Selain itu, nilai rata-rata kepemilikan saham publik sebesar 0.27 menunjukkan bahwa sebesar 27% perusahaan sampel terdapat komposisi publik didalamnya yang berarti publik memiliki peranan dalam peningkatan kinerja perusahaan meskipun kepemilikan publik hanya dibawah 5%. Publik memiliki peranan penting dalam menciptakan *well-functioning government system* karena publik memiliki *financial interest* dan bertindak independen dalam menilai manajemen. Transparansi yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak terhadap *corporate governance*. Kepemilikan publik yang memiliki proporsi besar dalam struktur kepemilikan saham di perusahaan, tentu akan lebih memberikan informasi terhadap publik yang nantinya akan terbentuk *good corporate governance*. Hal tersebut dapat mengurangi tindakan *opportunistic* yang dilakukan oleh manajer yang dapat memunculkan konflik agensi. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Purba (2004) bahwa kepemilikan saham publik memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan pada pengujian hipotesis keenam



diperoleh hasil yaitu komposisi kepemilikan saham publik pada perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan karena adanya tidakan perusahaan untuk menciptakan *good corporate governance*. Meskipun kepemilikan saham publik dibawah 5%, kepemilikan publik berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sebab, perusahaan berusaha untuk bertindak transparan sehingga publik tetap menanamkan saham di perusahaan.

Kepemilikan asing (*foreign*) sebagai variabel kontrol tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil pengujian tersebut diperkuat dengan data statistik deskriptif dimana nilai rata-rata kepemilikan saham asing yang kecil sebesar 0.33 daripada nilai rata-rata kinerja perusahaan sebesar 1.12 menunjukkan rata-rata perusahaan melakukan peningkatan kinerja perusahaan lebih besar dari kepemilikan saham asing yang dilakukan sehingga, komposisi saham asing kurang berpengaruh terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Selain itu, berdasarkan data penelitian sebanyak 13 perusahaan sampel memiliki nilai minimum sebesar 0.00 yang menunjukkan perusahaan sampel tersebut tidak memiliki kepemilikan saham asing didalamnya sehingga dapat mempengaruhi hasil penelitian. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Mollah *et al* (2012) bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan pengujian hipotesis ketujuh diperoleh hasil yaitu 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 diwakilkan dan dilindungi dewan komisaris selaku pengawas perusahaan sehingga, tidak adanya pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besaran dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hal tersebut disebabkan karena dewan direksi merupakan mekanisme *corporate governance* yang memiliki tugas sebagai pelaksana dalam menentukan arah dan kebijakan perusahaan serta pengawas manajer. Jumlah yang terdapat dalam dewan direksi dapat berpengaruh terhadap kecepatan pengambilan keputusan yang dilakukan perusahaan. Semakin tinggi besaran komite audit maka kinerja perusahaan yang dihasilkan juga semakin baik. Hal tersebut disebabkan komite audit sebagai alat vital dalam mekanisme pengawasan dan penilaian laporan keuangan dalam perusahaan. Keberadaan komite audit dapat mengurangi tindakan pelaksanaan dan pelaporan yang tidak sesuai standar oleh auditor internal maupun eksternal yang nantinya akan berdampak pada kinerja perusahaan yang semakin baik. Semakin tinggi kepemilikan publik suatu perusahaan maka akan semakin baik kinerja perusahaan. Hal tersebut dikarenakan publik memiliki *financial interest* dan dapat bertindak independen dalam menilai manajemen perusahaan sehingga kepemilikan saham publik berdampak pada transparansi yang dilakukan perusahaan untuk mencapai penciptaan *good corporate governance* yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Jumlah kepemilikan publik dibawah 5% akan tetap memberikan dampak bagi perusahaan sebab, publik memiliki pengaruh terhadap jalannya kinerja perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu objek penelitian yang digunakan masih relatif terbatas yaitu hanya menggunakan perusahaan manufaktur saja sehingga sample yang digunakan dalam penelitian dianggap masih kurang mencakup kondisi kinerja perusahaan di Indonesia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian hanya menggunakan besaran dewan direksi, independensi dewan komisaris dan besaran komite audit dalam proksi karakteristik *corporate governance* dan belum menambahkan variabel-variabel yang mungkin dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Selain itu, pada penelitian ini hanya menggunakan Tobin's Q dalam pengukuran kinerja perusahaan, oleh karena itu hasil penelitian ini belum mencerminkan pengaruh kinerja perusahaan seutuhnya.

Adanya keterbatasan tersebut untuk penelitian selanjutnya disarankan agar menambah sampel perusahaan sehingga tidak hanya meneliti pada perusahaan manufaktur saja namun dapat melakukan penelitian pada perusahaan non keuangan di Indonesia. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan khususnya untuk proksi karakteristik *corporate governance*. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk menggunakan pengukuran lain untuk mengukur kinerja perusahaan. Sehingga



pengukuran kinerja perusahaan tidak hanya menggunakan Tobin's Q namun dapat menggunakan ROE, dan PER agar lebih tepat dan akurat dalam mengukur kinerja perusahaan.

REFERENSI

- Andre, Paul., Yen, Tze Yu. (2007). Ownership Structure and Operating Performance of Acquiring Firm: The Case of English- Origin Countries. *Journal of Economics and Bussiness*, Vol.59. pp380-405.
- Claessens, Stijn., Djankov, Simeon., dan Lang, Larry H.P. (2000). The separation of ownership and control in East Asia Corporation. *Journal of Financial Economics*, Vol. 58, pp81-112.
- Claessens, Stijn.,Yurtoglu, Burcin. (2012). Corporate Governance in Emerging Market: A Survey. *SSRN Working Paper*.
- Demsetz, Harnold, dan Villalonga, Belen. (2001). Ownership structure and corporate performance. *Journal of Corporate Finance*, Vol.7, pp209-233.
- Eisenhardt, Kathleen M. (1989). Agency theory: an assesment and review. *Academy of Management Review*, Vol. 14, pp57-74.
- Fauzi, Fitriya, dan Locke, Stuart. (2012). Board structure, ownership structure and firm performance: a study of New Zealand listed firm. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, Vol. 8, pp43-67.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, Joseph F., Black, William C., Babin, Barry J., Anderson, Rolph E. 2010. *Multivariate Data Analysis 7th Ed*. Pearson Prentice Hall.
- Hastuti, Theresia D. (2005). Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan. *Skripsi S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Unika Soegijapranata*.
- Jensen, Michael C., Meckling, William H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol.3, pp305-360.
- La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei (1999). "Corporate Ownership Around the World." *Journal of Finance*. Vol. 54, No. 2: 471-517.
- Mollah, Sabur., Al Farooque, Omar., dan Karim, Wares. (2012). Ownership structure, corporate governance and firm performance: evidence from an African emerging market. *Studies in Economics and Finance*, Vol. 29, pp301-319.
- Nugrahanti, Yeterina Widi., Wiranata, Yulius A. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.15, pp15-26.
- Nur'aeni, Dini. (2010). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Pirzada, Kashan., Mustapha, Mohd Zulkhairi Bin., dan Wickramasinghe, Danture. (2015). Firm performance, institutional ownership and capital structure: a case of Malaysia. *Social and Behaviour Science*, Vol. 211, pp170-176.
- Prabowo, Arfian, Budianto. (2009). Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi Terhadap Pengukuran Kinerja Bank di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Pemasaran*, Vol.2.
- Purba, Jan Horas V. (2004). Pengaruh Proporsi Saham Publik Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ranggading*, Vol.4, pp109-116.



- Riniati, Kuslinah. (2015). Pengaruh Komisaris Independen dan Besaran Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi S1 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Sabrina, Anindhita I. (2010). Pengaruh *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Setiawan, Maman. (2006). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan Karakteristik Tata Kelola Korporasi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi S1 Fakultas Ekonomi Universitas Padjajaran*.
- Solomon, Jill., Solomon, Aris. (2005). *Corporate Governance and Accountability*. England: British Library.
- Sukandar, Panky Pradana. (2014). Pengaruh Besaran Dewan Direksi dan Dewan Komisaris serta Besaran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Widigdo, Idie. (2013). Effect of Corporate Social Performance, Intellectual Capital, Ownership Structure, and Corporate Governance on Corporate Performance and Firm Value. *International Journal of Business, Economic and Law*, Vol.2.
- Wiranata, Yulius A. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Skripsi S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga*.
- Wulandari, Ndaruningpuri. (2006). Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Fokus Ekonomi*, Vol.1, pp120-136.