

ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN ASING, DAN KOMITE AUDIT TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Hermiyetti

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

Erlinda Katlanis

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Mekanisme *good corporate governance* sebagai variabel independen diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan komite audit. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen diukur dengan *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2012. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan komite audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: mekanisme *good corporate governance*, ROA, ROE

Abstract

The purpose of this research is to examine the effect of good corporate governance mechanism toward firm's financial performance. Good corporate governance, as the independent variable in this research is proxied by managerial ownership, institutional ownership, foreign ownership, and audit committee. Meanwhile, firm's financial performance as dependent variable is measured by return on assets (ROA) and return on equity (ROE). The population in this research is manufacturing firms listed on Indonesia Stock Exchange for the period of 2009-2012. Purposive judgement sampling is the sampling method used for the selected samples in this research and analyzed by multiple regressions method. This research uses secondary data, namely

the annual financial statements of firms. The result of this study indicate that managerial ownership, institutional ownership, foreign ownership, and audit committee has a positive and significant effect on firm's financial performance.

Keywords: good corporate governance mechanism, ROA, ROE

PENDAHULUAN

Masalah konflik keagenan banyak terjadi di perusahaan di Indonesia karena karakteristik kepemilikan perusahaan yang cenderung terkonsentrasi, yakni terdapat dua kelompok pemegang saham, yaitu *controlling shareholders* (pemegang saham pengendali/ mayoritas) dan *minority shareholders* (pemegang saham minoritas). Masalah keagenan muncul karena perusahaan tersebut merupakan salah satu unit usaha dari grup sehingga sering terjadi masalah *self-dealing* yang dapat merugikan *minority shareholders*. *Self-dealing* merupakan transaksi yang dilakukan oleh Direksi secara pribadi, baik secara langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan yang dipimpinnya sebagai pihak lawan transaksi.

Salah satu contoh *self-dealing* adalah akuisisi internal, yakni suatu perusahaan yang belum terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diakuisisi oleh perusahaan dalam satu grup yang sudah terdaftar di BEI. Akuisisi internal tersebut dapat menimbulkan asimetri informasi antara *controlling shareholders* dengan *minority shareholders*. *Controlling shareholders* mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai perusahaan yang

akan diakuisisi karena berasal dari grup yang sama (Naja, 2004).

Konflik keagenan dapat diminimalisir dengan penerapan tata kelola perusahaan yang baik, yang disebut dengan *Good Corporate Governance* (GCG). GCG merupakan seperangkat aturan yang mendefinisikan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan tanggung jawab mereka (Cadbury Committee, 2003). GCG ini berperan dalam memastikan bahwa manajemen perusahaan dilaksanakan dengan baik dan manajemen perusahaan yang baik tersebut dapat mengembangkan bisnis perusahaan sesuai dengan target yang telah direncanakan.

Perusahaan yang baik harus memiliki nilai-nilai integritas, kejujuran, dan keseimbangan yang dijadikan sebagai dasar untuk memahami dalam menerapkan GCG sehingga manajemen dapat memiliki kinerja yang optimal dan perusahaan mampu memberikan nilai kepada masyarakat. Menurut Bernhart dan Rosenstein (1998) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006), GCG memiliki beberapa mekanisme yang digunakan

untuk mengatasi konflik keagenan, antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit.

Struktur kepemilikan dapat terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, kepemilikan Negara, kepemilikan asing, dan kepemilikan publik. Kepemilikan keluarga tidak digunakan dalam penelitian ini karena kepemilikan keluarga pada perusahaan yang terdaftar pada BEI tidak lebih dari 5%. Kepemilikan publik merupakan kepemilikan individu yang tidak wajib dicatat yang besarnya kurang dari 5%. Kepemilikan Negara juga tidak digunakan karena hanya terbatas pada BUMN saja.

Menurut Chai (2010), persentase lebih dari 5% merupakan indikator yang sesuai dalam melakukan penelitian mengenai kepemilikan saham di perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, misalnya kepemilikan saham dari anggota Dewan Direksi. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh institusi yang bergerak di bidang keuangan, nonkeuangan, atau badan hukum lainnya. Kepemilikan asing adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak asing atau dari luar negeri, baik individu maupun institusional.

Konflik keagenan yang terjadi di perusahaan dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, dan utang, serta mencerminkan prestasi kerja yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam waktu tertentu untuk tetap bertahan sesuai dengan prinsip *going concern*, yakni perusahaan diasumsikan beroperasi secara terus-menerus sehingga kinerja keuangan harus baik (Fahrudin, 2011). Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui banyak metode pengukuran kinerja, antara lain *cash ratio*, *quick ratio*, *current ratio*, *net working capital ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to total assets*, *time interest earned*, *fixed charge coverage*, *inventory turnover*, *fixed assets turnover*, *total assets turnover*, *average receivables collection period*, *gross profit margin (GPM)*, *operating profit margin (OPM)*, *net profit margin (NPM)*, *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *return on investment (ROI)*, *earning per share*, *price earnings ratio (PER)*, *dividend yield*, *dividend payout ratio (DPR)*, *price to book value (PBV)*, *economic value added (EVA)*, dan *market value added (MVA)*.

Peneliti memilih ROA dan ROE sebagai metode pengukuran kinerja keuangan karena ingin mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam

mengelola aset dan modalnya untuk memperoleh keuntungan. ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki (Puspitasari dan Ernawati, 2010). Semakin tinggi ROA maka semakin efisien kegiatan operasional perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional dalam pengelolaan perusahaan cenderung pasif dibandingkan dengan kepemilikan manajerial karena hanya berfungsi untuk membatasi keputusan-keputusan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional, sehingga kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal dan mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Mollah, Farooque, dan Karim (2010) justru menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE. Semakin tinggi persentase kepemilikan saham oleh institusi maka semakin rendah nilai ROA dan ROE.

Kepemilikan asing dan kepemilikan institusional lebih mampu mengendalikan kebijakan manajemen karena memiliki kemampuan dan pengalaman yang baik di bidang keuangan dan bisnis (Sanghoon, 2008). Hasil penelitian dari Umalomwa dan Olamide (2012) juga menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. Semakin tinggi persentase kepemilikan asing, maka semakin tinggi ROA yang dihasilkan perusahaan.

Rini dan Ghozali (2012) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA. Hasil penelitian dari Dewi dan Widagdo (2012) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE. Keberadaan komite audit membuat kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya tersebut, penulis mengambil kesimpulan sementara sebagai hipotesis untuk arah penelitian ini, yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dan ROE, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dan ROE, kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang

diprosikan dengan ROA dan ROE, dan komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dan ROE.

Penjelasan di atas memberikan simpulan bahwa perlu adanya analisis mengenai apakah ada pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan karena masih terdapat *research gap* dalam hasil penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian ini merupakan replika penelitian dari Hastuti (2005) mengenai hubungan *corporate governance* dan struktur kepemilikan dengan kinerja keuangan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sampel dari penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2009 – 2012. Peneliti memilih perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling dominan di Indonesia dan paling banyak terdaftar di BEI. Perusahaan manufaktur juga dianggap sebagai lahan strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi. Hasil analisis dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan strategi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya dan mendorong perusahaan agar menerapkan *Good Corporate Governance* dengan benar. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini ingin menganalisis adanya

pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan, pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan, pengaruh positif kepemilikan asing, dan pengaruh positif komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (manajer). Kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara dalam perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri.

Bos, Pendleton, dan Toms (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan

terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE, *Tobin's Q Ratio*, dan CSARR. Pembagian kepemilikan manajerial itu penting karena masing-masing kelompok pemegang saham memiliki insentif keuangan yang berbeda-beda. Hasil penelitian dari Umalomwa dan Olamide (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. Kepemilikan manajerial meningkatkan kinerja perusahaan karena manajer termotivasi untuk mengabdikan upayanya sebagai bagian dari pemegang saham untuk mewujudkan kekayaan perusahaan.

Almudehki dan Zeitun (2012) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROE. Hasil penelitian dari Lappalainen dan Niskanen (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan dan ROA. Perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi akan menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Herawaty (2008) yang membuktikan bahwa kepemilikan

manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q Ratio*. Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Struktur kepemilikan lainnya adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi lain. Pemegang saham institusional biasanya berbentuk entitas, seperti perbankan, asuransi, dana pensiun, dan reksadana. Investor institusional memiliki kapabilitas untuk menganalisis laporan keuangan secara langsung dibandingkan dengan investor individual. Menurut Potter (1991), laporan keuangan periodik merupakan laporan yang diterbitkan manajemen sebagai sumber informasi bagi investor institusional dalam melakukan aktivitas *monitoring*.

Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Dengan adanya keberadaan investor institusional dianggap mampu

menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional, sehingga kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal dan mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Brickley et al., (1998) dalam Kartikawati (2009) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian dari Mollah, Farooque, dan Karim (2010) justru menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE. Pound (1998) dalam Kartikawati (2009) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Ardianingsih dan Ardiani (2010) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q Ratio*. Kepemilikan pemegang saham institusional dengan klaim kecil itu hanya

memiliki kesempatan yang kecil untuk memonitor manajemen perusahaan sehingga kepemilikan institusional tersebut tidak mampu untuk mendorong peningkatan kinerja perusahaan.

H₂: kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan saham asing (*foreign shareholding*) adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak asing. Dengan tersebarnya mayoritas kepemilikan saham kepada kepemilikan asing (*foreign ownership*) maka pelaksanaan *monitoring* para pemegang saham kepada pihak manajemen perusahaan menjadi lemah karena pemegang saham tidak mempunyai insentif dan kemampuan untuk memonitor manajemen. Kurangnya *monitoring* pemegang saham juga berkaitan dengan adanya masalah *freerider* (Zhuang, dkk., 2000 dalam Gunarsih, 2003).

Umalomwa dan Olamide (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. Tingkat kepemilikan asing yang semakin meningkat akan membuat

kinerja perusahaan meningkat juga. Hal ini disebabkan karena efisiensi manajerial, keterampilan teknis, dan keadaan teknologi yang dimiliki oleh pihak asing. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel ini belum banyak dilakukan. Mengacu pada penjelasan tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan yaitu:

H3: kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan

Berikut ini pengertian komite audit yang didefinisikan oleh beberapa ahli, yaitu komite audit adalah suatu komite yang berpandangan tentang masalah akuntansi, laporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal serta auditor independen (Collier, 1999; *Forum for Corporate Governance in Indonesia/* FCGI, 2002; dalam Zarkasyi, 2008). Komite audit adalah suatu komite yang anggotanya merupakan anggota Dewan Komisaris yang terpilih yang pertanggungjawabannya adalah membantu menetapkan auditor independen terhadap usulan manajemen. Kebanyakan komite audit terdiri dari 3 sampai 5 kadang-kadang sampai 7 orang

yang bukan merupakan bagian manajemen perusahaan (Arens et al. 2007). Berdasarkan definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa komite audit merupakan kelompok yang sifatnya independen atau tidak memiliki kepentingan terhadap manajemen dan diangkat secara khusus serta memiliki pandangan antara lain bidang akuntansi dan hal-hal lain yang terkait dengan sistem pengawasan internal perusahaan.

Rini dan Ghozali (2012) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA. Hasil penelitian dari Dewi dan Widagdo (2012) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE. Keberadaan komite audit berhasil mempengaruhi profitabilitas perusahaan karena semakin efektif pengawasan komite audit akan membuat kinerja perusahaan optimal sehingga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hipotesis yang dapat dirumuskan berdasarkan paparan tersebut yakni:

H4: komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan anggota sampel yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan maksud dan tujuan penelitian sesuai kriteria berikut:

1. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan auditan untuk tahun buku 2009-2012
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember dari periode 2009 hingga 2012 secara berturut-turut.
3. Perusahaan memiliki data mengenai komite audit.
4. Perusahaan memiliki sebagian modal sahamnya dari manajerial, institusional, dan asing.

Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan situs resmi perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik

dokumentasi (*research document*) dengan mengumpulkan data sekunder tersebut.

Definisi Operasional Variabel

Variabel yang diteliti dibedakan menjadi dua kategori, yaitu variabel independen yang terdiri dari struktur kepemilikan dan komite audit; dan variabel dependen yakni kinerja keuangan perusahaan. Variabel struktur kepemilikan terdiri dari tiga sub-variabel, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing. Variabel kinerja keuangan perusahaan terdiri dari dua sub-variabel, yaitu *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Kepemilikan manajerial (X_1) menurut Wahidahwati (2002) adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional (X_2) menurut Madura (2006) adalah kepemilikan yang dimiliki oleh lembaga

atau institusi lain yang biasanya memiliki nilai substansial, sehingga dapat meminta pertanggungjawaban dan kontrol dari manajer perusahaan. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan asing (X_3) menurut Zhuang, dkk (2000) dalam Gunarsih (2003) adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak asing. Kepemilikan asing diukur menggunakan persentase kepemilikan saham asing dari seluruh saham yang beredar yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki asing}}{\text{Total jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Komite audit (D_1) menurut FCGI (2002) adalah komite yang beranggotakan Komisaris Independen dan terlepas dari kegiatan manajemen sehari-hari dan mempunyai tanggung jawab utama untuk membantu Dewan Komisaris dalam menjalankan tanggung jawabnya terutama dengan masalah yang berhubungan dengan kebijakan akuntansi perusahaan. Dalam penelitian ini, komite audit diukur berdasarkan keberadaannya di dalam perusahaan. Variabel ini

merupakan variabel dummy, jika perusahaan memiliki komite audit maka akan diberi angka 1 dan jika sebaliknya akan diberi angka 0.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan indikator *Return On Assets* (ROA)/ Y_1 dan *Return On Equity* (ROE)/ Y_2 . ROA (Y_1) menurut M. Hanafi dan Abdul Halim (2004) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai aset tersebut. ROA (Y_1) diukur menggunakan perbandingan *net profit* dengan *total assets* yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

Sedangkan ROE (Y_2) menurut Sutrisno (2005) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal sendiri yang dimiliki. ROE (Y_2) diukur menggunakan perbandingan *net profit* dengan *total equity* yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}}$$

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan program SPSS. Pengujian hipotesis dilakukan dengan model analisis regresi linier berganda. Metode ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang disimbolkan dengan X_1 , X_2 , X_3 , dan D_1 terhadap variabel terikat yang disimbolkan dengan Y_1 dan Y_2 dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 D_1 + \varepsilon$$

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 D_1 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y_1	: <i>Return On Assets</i> (ROA)
Y_2	: <i>Return On Equity</i> (ROE)
X_1	: Kepemilikan Manajerial
X_2	: Kepemilikan Institusional
X_3	: Kepemilikan Asing
D_1	: Dummy Komite Audit
A	: Konstan
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi variabel
E	: Standar error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dan Sampling

Populasi dari pemilihan sampel adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2010-2012. Tahap pertama dalam pemilihan sampel adalah memilih perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan auditan untuk tahun buku 2009 – 2012. Total sampel awal adalah 125 perusahaan. Kriteria selanjutnya adalah perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember dari periode 2009 hingga 2012 secara berturut-turut. Berdasarkan kriteria tersebut jumlah sampel masih tetap 125 perusahaan. Kriteria selanjutnya adalah perusahaan memiliki data mengenai komite audit. Berdasarkan kriteria tersebut, total sampel yang tersisa masih tetap 125 perusahaan. Kriteria terakhir adalah perusahaan memiliki sebagian modal sahamnya dari manajerial, institusional, dan asing, sehingga jumlah akhir sampel adalah 88 perusahaan.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif terdiri dari pengumpulan, peringkasan, dan merepresentasikan data. Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menyederhanakan atau meringkas kumpulan data hasil pengukuran sedemikian rupa sehingga kumpulan data tersebut berubah menjadi informasi berguna. Statistik deskriptif dalam

penelitian ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan deviasi standar. Statistik deskriptif disajikan berdasarkan variabel

penelitian, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Statistik deskriptif variabel dalam penelitian ini disajikan pada tabel sebagai berikut.

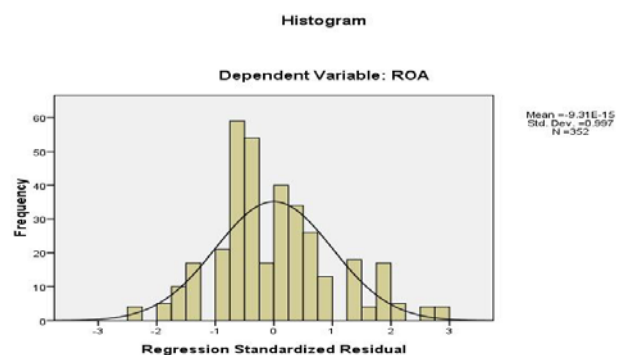
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	352	.00	.96	.2214	.28707
KI	352	.00	.91	.2347	.18783
KA	352	.00	.99	.2658	.29812
KAu	352	0	1	.99	.075
ROA	352	-.76	9.74	.0951	.53184
ROE	352	-6.12	13.44	.1684	.98399
Valid N (listwise)	352				

Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dipergunakan untuk menentukan apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan analisis grafik histogram, dan analisis statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) pada uji non parametrik (*non parametric test*). Hasil analisis menggunakan grafik histogram

dan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



Tabel One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		352
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000054854
	Std. Deviation	.8856144230
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		.415
Asymp. Sig. (2-tailed)		.652

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan Tabel diatas yakni pengujian terhadap variabel dependen ROA, didapat hasil nilai Sig. lebih kecil dari 0,01 ($0,000 < 0,01$) yang menunjukkan signifikan. Artinya,

kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan komite audit berpengaruh secara signifikan terhadap *Return On Assets*.

Tabel Analisis Regresi Variabel ROA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.814	4	.954	87.661	.000 ^a
	Residual	.985	347	.052		
	Total	7.799	351			

Nilai R Square (R^2) menunjukkan besarnya sumbangan atau kontribusi

dari keempat variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan

institusional, kepemilikan asing, dan komite audit) terhadap variabel dependen ROA, yaitu sebesar 75,8% ($0,758 \times 100\%$). Sedangkan sisanya 24,2% ($100\% - 75,8\%$) dipengaruhi oleh variabel lain. Berdasarkan hasil penelitian, keempat variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

Melalui analisis regresi linier berganda, variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan komite audit terbukti signifikan memengaruhi ROA dengan kontribusi sebesar 75,8%; $R^2 = 0,758$; $F(4.347) = 87,66$.

Tabel Analisis Regresi Variabel ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.517	4	.778	59.227	.000 ^a
	Residual	.536	347	.073		
	Total	5.053	351			

Berdasarkan Tabel diatas yakni pengujian terhadap variabel dependen ROE, didapat hasil nilai Sig. lebih kecil dari 0,01 ($0,000 < 0,01$) yang menunjukkan signifikan. Artinya, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan komite audit berpengaruh secara signifikan terhadap *Return On Equity*. Nilai R Square (R^2) menunjukkan besarnya sumbangan atau kontribusi dari keempat variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan

institusional, kepemilikan asing, dan komite audit) terhadap variabel dependen ROE, yaitu sebesar 81,7% ($0,817 \times 100\%$). Sedangkan sisanya 18,3% ($100\% - 18,3\%$) dipengaruhi oleh variabel lain.

Berdasarkan hasil penelitian, keempat variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Melalui analisis regresi linier berganda, variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan komite audit terbukti signifikan memengaruhi ROE

dengan kontribusi sebesar 81,7%; $R^2 = 0,817$; $F(4.347) = 59,23$. Model pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 D_1 + \varepsilon$$

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 D_1 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y_1 : *Return On Assets* (ROA)

Y_2 : *Return On Equity* (ROE)

X_1 : Kepemilikan Manajerial

X_2 : Kepemilikan Institusional

X_3 : Kepemilikan Asing

D_1 : Dummy Komite Audit

A : Konstan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi variabel

E : Standar *error*

Berdasarkan hasil regresi pada lampiran 5 dan lampiran 6, persamaan yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = 0,159 + 0,614X_1 + 0,719X_2 + 0,652X_3 + 0,664D_1 + \varepsilon$$

$$Y_2 = 0,213 + 0,541X_1 + 0,628X_2 + 0,653X_3 + 0,706D_1 + \varepsilon$$

Penelitian ini menghasilkan bahwa variabel KM (kepemilikan manajerial) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan

perusahaan yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi ROA dan ROE yang bernilai positif 0,614 dan 0,541 serta nilai t hitung sebesar 6,020 dan 5,009 dengan kedua signifikansi $0,000 < 0,05$. Nilai signifikan ini menunjukkan perubahan proporsi kepemilikan manajerial akan memengaruhi perubahan kinerja keuangan perusahaan. Pada tahun 2010, 2011, dan 2012 rata-rata perusahaan sampel mengalami kenaikan proporsi kepemilikan manajerial sebesar 1,9%, 3%, dan 1,8%; ROA sebesar 5,3%, 2,21%, dan 7,7%; serta ROE sebesar 17,5%, 48,8%, dan 31,2%. Data tersebut menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, maka semakin meningkat kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa penerapan kepemilikan manajerial dalam perusahaan sampel sudah berjalan efektif sehingga berpengaruh dalam membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemilik yang dapat memotivasi manajer dalam melakukan tindakan

guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Para manajer secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang keputusannya tersebut berpengaruh besar terhadap peningkatan keuntungan perusahaan. Penelitian ini mendukung teori dari Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa untuk mengurangi konflik kepentingan antara agen dan *principal* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan.

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. Akan tetapi lebih tergantung pengelolaan kepemilikan manajerial pada perusahaan. Jadi jika para manajer tepat dalam mengelola perusahaan, maka perusahaan dapat meningkatkan perusahaan, yang berarti kinerja keuangan perusahaan meningkat. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sesuai dalam penelitian Bos, Pendleton, dan Toms (2011) yang menghasilkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian dari Umalomwa dan Olamide (2012) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Almudehki dan Zeitun (2012) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian dari Lappalainen dan Niskanen (2009) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Variabel KI (kepemilikan institusional) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA dan ROE. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi ROA dan ROE yang bernilai positif 0,719 dan 0,628 serta nilai t hitung sebesar 6,477 dan 5,709 dengan kedua signifikansi $0,000 < 0,05$. Nilai signifikan ini menunjukkan perubahan proporsi kepemilikan institusional akan memengaruhi perubahan kinerja keuangan perusahaan. Pada tahun 2010, 2011, dan 2012 rata-rata perusahaan sampel mengalami kenaikan proporsi kepemilikan institusional sebesar 3,9%, 1,6%, dan

2,8%; ROA sebesar 5,3%, 2,21%, dan 7,7%; serta ROE sebesar 17,5%, 48,8%, dan 31,2%. Data tersebut menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional, maka semakin meningkat kinerja keuangan perusahaan.

Hasil tersebut membuktikan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi dari kepemilikan lembaga atau institusi lain pada perusahaan sampel mengindikasikan wewenang mereka cukup besar untuk mengawasi manajemen yang dapat mendorong manajemen untuk menaikkan keuntungan perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Brickley et al., (1998) dalam Kartikawati (2009) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian dari Mollah, Farooque, dan Karim (2010) yang justru menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE. Pound (1998) dalam Kartikawati (2009) juga

menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Ardianingsih dan Ardiyani (2010).

Variabel KA (kepemilikan asing) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan ROE. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi ROA dan ROE yang bernilai positif 0,652 dan 0,653 serta nilai t hitung sebesar 5,874 dan 5,728 dengan kedua signifikansi $0,000 < 0,05$. Nilai signifikan ini menunjukkan perubahan proporsi kepemilikan asing akan memengaruhi perubahan kinerja keuangan perusahaan. Pada tahun 2010, 2011, dan 2012 rata-rata perusahaan sampel mengalami kenaikan proporsi kepemilikan asing sebesar 3,5%, 4,6%, dan 4,4%; ROA sebesar 5,3%, 2,21%, dan 7,7%; serta ROE sebesar 17,5%, 48,8%, dan 31,2%. Data tersebut menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan asing, maka semakin meningkat kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kepemilikan

asing pada perusahaan sampel memiliki pengaruh yang besar dalam pengambilan keputusan perusahaan untuk menaikkan keuntungan perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pemilik asing mampu menyuarakan kepentingan pemilik secara luas jika terdapat kebijakan manajemen yang merugikan karena adanya benturan kepentingan antara manajemen dan pemilik. Kepemilikan asing juga mengawasi secara aktif perkembangan perusahaan dengan melakukan konfirmasi langsung kepada manajemen atas setiap tindakannya yang dilakukan untuk perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian dari Umalomwa dan Olamide (2012) yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Variabel KAu (komite audit) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan ROE. Pengaruh komite audit terhadap ROA dan ROE berhasil membuktikan hipotesis dalam penelitian ini. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi ROA dan ROE yang bernilai positif 0,664 dan 0,706 serta nilai t hitung sebesar 5,724 dan 6,990 dengan

kedua signifikansi $0,000 < 0,05$. Nilai signifikan ini menunjukkan keberadaan komite audit akan memengaruhi perubahan kinerja keuangan perusahaan. Mayoritas perusahaan sampel memiliki data mengenai komite audit kecuali dua perusahaan yaitu PT Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk dan PT Wicaksana Overseas International, Tbk pada tahun 2009.

Pada tahun 2010, 2011, 2012 rata-rata perusahaan sampel yang memiliki komite audit mengalami kenaikan ROA sebesar 5,3%, 2,21%, dan 7,7%; serta ROE sebesar 17,5%, 48,8%, dan 31,2%. Komite audit pada perusahaan sampel berpengaruh positif dan signifikan karena sudah cukup efektif dalam penentuan kebijakan akuntansi perusahaan untuk menaikkan keuntungan perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Komite audit pada perusahaan sampel sudah dapat meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Komite audit telah melaksanakan fungsinya secara efektif dalam membantu Dewan Komisaris untuk meningkatkan kualitas kerja perusahaan, memelihara kredibilitas penyusunan laporan keuangan dengan melakukan

pengawasan secara optimal, serta sangat konsisten dalam melakukan pengendalian internal perusahaan.

Kinerja komite audit yang efektif pada perusahaan sampel penelitian dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan sehingga kualitas perusahaan tersebut bagus dan dapat menarik investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini mendukung teori Bernhart & Roseinstein (1998) yang menyatakan bahwa komite audit merupakan salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) yang dapat mengatasi konflik kepentingan yang bisa meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian dari Rini dan Ghozali (2012) yang menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian dari Dewi dan Widagdo (2012) juga menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pengujian seluruh hipotesis, maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA dan ROE).
2. Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE).
3. Kepemilikan Asing (KA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE).
4. Komite Audit (KAu) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE).

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan revisi untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan penelitian ini adalah variabel independen yang digunakan yang berkaitan dengan mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) hanya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan

komite audit. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan hanya terbatas diukur dengan *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Data yang digunakan juga hanya terbatas pada laporan keuangan perusahaan. Sehingga dalam perhitungannya dapat terjadi *measurement error*.

Saran

Merujuk pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka dapat diberikan beberapa masukan bagi penelitian selanjutnya agar menjadi lebih baik, adalah sebagai berikut :

1. Pengambilan sampel dapat diperbanyak dengan mengubah kriteria pemilihan sampel tetapi tetap mengambil perusahaan yang mewakili masing-masing industri. Sehingga semakin memperkuat hasil penelitian dan hasil penelitian tidak terbatas pada industri tertentu.
2. Menambahkan variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel yang dapat ditambahkan adalah Dewan Komisaris. Serta menambah variabel lain sebagai proksi dari kinerja keuangan perusahaan yaitu *Economic Value Added* (EVA).

DAFTAR PUSTAKA

- Almudehki N, & Zeitun R. (2012). Ownership Structure and Corporate Performance: Evidence from Qatar. Retrieved March 15, 2013, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2154289
- Ardianingsih A, & Ardiyani K. (2010). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Pena*, 19(2).
- Amin A. (2007). Pendeteksian Earnings Management, Underpricing dan Pengukuran Kinerja Perusahaan yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offering (IPO) di Indonesia. *Kumpulan Makalah SNA X*.
- Arens, Alvin A, Ekder J. R, & Beasley. (2007). *Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach* (12th Ed.). Englewood New Jersey: Prentice Hall.
- Bos S, Pendleton A, & Toms S. (2011). Governance thresholds, managerial ownership and corporate performance: Evidence from the UK. Retrieved March 15, 2013, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1776303
- Braiotta, L. Jr. (1999). *The Audit Committee: Handbook* (3rd ed.). New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Cadbury S. A. (1992). *Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. Section 2.5, p-15*. United Kingdom: Gee and Co. Ltd, C/o, The London Stock Exchange.
- Christiawan Y. J, & Tarigan J. (2007). Kepemilikan Manajerial:

- Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1).
- Collier P, & Gregory A. (1999). Audit Committee Activity and Agency Cost. *Journal of Accounting and Policy*.
- Dewi R. K, & Widagdo B. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 2(1).
- Eisenhardt K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14.
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1).
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- FCGI (Forum For Corporate Governance In Indonesia). (2002). *Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) The Essence Of Good Corporate Governance: Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*. Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia & Sinergy Communication.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gudono. (2012). *Teori Organisasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Gunarsih, T. (2003). Struktur Kepemilikan Sebagai Salah Satu Mekanisme Corporate Governance. *Kompak*, (8).
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: PT. BPFE.
- Hastuti, T. D. (2005). Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan. *SNA VIII Solo*, 15-16 September.
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2).
- Husnan S, & Pujiastuti E. (2002). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jensen M. C, & Meckling W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3.
- Kartikawaati, W. (2009). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Diakses tanggal 15 Maret 2013, dari <http://hana3.wordpress.com/2009/05/17/pengaruh-kepemilikan-institusional-terhadap-kinerja-keuangan-perusahaan/>
- Lappalainen J, & Niskanen M. (2009). Financial Performance of SMEs – Evidence on the Impact of Ownership Structure and Board Composition. Retrieved March

- 15, 2013, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1500853
- Madura, Jeff. (2006). *International Corporate Finance: Keuangan Perusahaan Internasional*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mardiyah A. A. (2005). Pengaruh Earnings Management terhadap Kinerja. *Kinerja*, 9(1).
- Mollah S, Farooque O. A, Karim, & AKM. W. (2010). Ownership Structure, Board Characteristics and Financial Performance: Evidence from the Botswana. Retrieved March 15, 2013, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1635681
- Naja, H. R. D. (2004). *Manajemen Fit & Proper Test*. Yogyakarta: Pustaka Widyatama.
- Pearce J. A, & Robinson R. B. (2011). *Manajemen Strategis: Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian* (Ed. 10). Jakarta: Salemba Empat.
- Potter G. (1991). Accounting Earnings Announcement, Institutional Investors Concentration and Common Stock Returns. *Journal of Accounting Research*, 30(1).
- Puspitasari F, & Ernawati E. (2010). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 3(2).
- Rini T. S, & Ghozali I. (2012). Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1).
- Ruin J. E. (2003). *Audit Committee: Going Forward Towards Corporate Governance*. Malaysia: Malaysian Institute Corporate Governance.
- Sanghoon L. (2008). Ownership Structure and Financial Performance: Evidence from Panel Data of South Korea. Retrieved March 15, 2013, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1279919
- Siallagan, Hamonangan, & Machfoedz M. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi 9*.
- Sufren & Yonathan N. (2013). *Mahir Menggunakan SPSS secara Otodidak*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Sutrisno. (2005). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Ekonosia.
- Umalomwa U, & Olamide O. (2012). An Empirical of the Relationship between Ownership Structure and the Performance of Firms in Nigeria. *International Business Research*, 5(1).