



**ANALISIS PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN  
*LEVERAGE* TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN  
DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL  
(Studi Empiris : Perusahaan *Go Public* Non Keuangan yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 sampai dengan 2014)**

**Aditya Tri Hardiyawan, Irene Rini Demi Pangestuti<sup>1</sup>**  
email : [adityatri03@gmail.com](mailto:adityatri03@gmail.com)

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

**ABSTRACT**

*This Research aims to analyze the influence of board independent, board of directors, institutional ownership, managerial ownership, and leverage to financial performance that measured by ROA. This research also used firm size as control variable. Case study on company non financial in Indonesian Stock Exchange in period 2009-2014.*

*The sampling technique used in this research is purposive sampling. There are 60 companies that used during the research. Analytical technique used in this research is multiple regression analysis by using SPSS 21. In this study the data were obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2009-2014, IDX Company Report 2009-2014, and [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Analysis technique used Ordinary Least Square Regressio (OLS), statistical t-test and classic assumption test that includes a test of normality test, multicollinearity test, heteroskedastisitas test, autocorrelation test.*

*The result shows that board independent and managerial ownership haven't influenced to ROA, board of directors and institutional ownership has positive influenced to ROA, and leverage has negative influenced to ROA,*

**Keywords :** *board independence, board of directors, institutional ownership, managerial ownership, leverage, firm size, ROA*

**PENDAHULUAN**

Di dalam sebuah perusahaan, terutama perusahaan yang sudah *go public* terdapat dua pihak yaitu pihak pertama bertindak sebagai *principal* atau pemilik perusahaan dan pihak kedua bertindak sebagai *agent* atau manajemen yaitu pihak yang ditunjuk oleh *principal* untuk mengelola perusahaan. Di dalam perusahaan *go public* juga sering ditemukan benturan kepentingan antara prinsipal dan agen. Tentunya prinsipal menginginkan agar kinerja perusahaan dapat terus meningkat sehingga perusahaan dapat menghasilkan profitabilitas yang besar, namun manajemen selaku agen terkadang mengabaikan kepentingan prinsipal dan lebih mengutamakan keuntungan pribadinya.

Adanya perbedaan kepentingan dan pengelolaan perusahaan yang semakin memisahkan antara pemilik dan manajemen berimbas pada munculnya masalah keagenan (*agency problem*). Maka dari itu salah satu cara untuk menyelesaikan *agency problem* melalui implementasi *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik. *Good Corporate Governance* muncul sebagai pilihan sebab secara teoritis dan di dalam praktik dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan dan mampu mengurangi berbagai kecurangan yang mungkin dilakukan oleh manajemen melalui berbagai keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri. Implementasi *corporate governance* memang dianggap dapat menjadi salah satu

---

<sup>1</sup> *Corresponding author*

strategi yang tepat untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan yang merupakan indikator keberhasilan suatu perusahaan. Karena pada dasarnya tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang ada. Di dalam penelitian ini ROA (*Return On Asset*) digunakan sebagai proksi dari rasio profitabilitas.

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. *Corporate governance* ditunjukkan dengan adanya *board independence*, *board of directors*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan *leverage*.

Data pada pengaruh *board independence*, *board of directors*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan *leverage* terhadap profitabilitas pada perusahaan *go public* non keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia selama periode tahun 2009 sampai 2014 berfluktuatif. Kenaikan atau penurunan rata-rata profitabilitas tidak selalu diikuti dengan kenaikan atau penurunan rata-rata variabel *board independence*, *board of directors*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan *leverage*. Terdapat beberapa perbedaan yang terjadi antara teori dengan realisasi kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, misalnya Diandono (2012), Nyamongo dan Termesgen (2013), Sheikh et al (2011), Htay (2012), Nurhidayati (2010), Yu (2013), Reddy et al (2010), Wiraneta et al (2012), sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan yang meneliti analisis pengaruh *corporate governance* yang terdiri dari *board independence*, *board of directors*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan *leverage* terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *board independence*, *board of directors*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *leverage* terhadap pertumbuhan profitabilitas pada perusahaan *Go Public* Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2014.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Praktik *corporate governance* tidak dapat dipisahkan dari teori keagenan (*agency theory*) dan teori *stewardship*. Dalam kerangka teori keagenan, terdapat tiga macam hubungan keagenan, yaitu (1) hubungan keagenan antara manajer dengan pemilik, (2) hubungan keagenan antara manajer dengan kreditur, dan (3) hubungan keagenan antara manajer dengan pemerintah. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan utilitas mereka dalam hal hubungannya dengan pemilik, kreditur, maupun pemerintah. Praktik *corporate governance* merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk menyelesaikan masalah keagenan yang terjadi antara prinsipal selaku pemilik perusahaan maupun manajemen selaku agen.

Dalam kerangka teori *stewardship* dijelaskan bahwa manajer tidaklah termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi lebih ditujukan pada sasaran hasil utama mereka untuk kepentingan perusahaan, sehingga teori ini mempunyai dasar psikologi dan sosiologi yang telah dirancang dimana para eksekutif sebagai *steward* termotivasi untuk bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal, selain itu perilaku *steward* tidak akan meninggalkan perusahaan sebab mereka berusaha untuk mencapai sasaran perusahaannya. Sehingga meskipun kepentingan antara *steward* dan *principal* tidak sama, *steward* tetap akan menjunjung tinggi nilai kebersamaan. Sebab *steward* berpedoman bahwa terdapat utilitas yang lebih besar pada perilaku kooperatif, dan perilaku tersebut dianggap sebagai perilaku rasional yang dapat diterima.

### Pengaruh *Board Independence* terhadap pertumbuhan laba

*Board Independence* atau komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris independen yang tidak memiliki hubungan apapun dengan dewan direksi, dewan komisaris, maupun organ perusahaan lain dan memiliki peran yang sama dengan dewan komisaris yaitu menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, tetapi komisaris independen memiliki perbedaan dengan dewan komisaris dalam tugas penyalarsan kepentingan pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas dalam perusahaan. Selain itu, komisaris independen merupakan pihak yang tidak terafiliasi dengan perusahaan.

Keberadaan komisaris independen dapat mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi dengan lebih luas kepada investor. Komisaris independen juga dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi di antara para manajer internal sehingga permasalahan agensi (*agency problem*) yang dapat menimbulkan biaya agensi (*agency cost*) dapat diminimalisasi. Dengan kata lain, semakin besar proporsi komisaris independen maka semakin besar permasalahan agensi dapat diminimalisasi dan biaya agensi juga akan berkurang sehingga profitabilitas perusahaan dapat meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Kyereboah dan Osei (2008), serta Diandono (2012) yang menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA.

### **H1. Board Independence berpengaruh positif terhadap Profitabilitas perusahaan**

#### **Pengaruh Board of Director terhadap profitabilitas**

Menurut Sam'ani (2008) bahwa dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu, proporsi dewan (baik komisaris maupun direksi) berperan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Namun jumlah anggota direksi disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan.

Dalam Undang Undang Perseroan Terbatas menyatakan bahwa dewan direksi memiliki hak untuk mewakili perusahaan dalam urusan di luar maupun di dalam perusahaan. Jumlah dewan direksi secara logis akan sangat berpengaruh terhadap kecepatan pengambilan keputusan perusahaan. Hal itu berdampak positif bagi perusahaan karena dapat meningkatkan efektivitas dan kinerja perusahaan yang kemudian berdampak pula pada profitabilitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Sheikh et al. (2011) yang menemukan adanya pengaruh positif antara ukuran dewan direksi dengan kinerja keuangan perusahaan.

### **H2: Jumlah Board of Director berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan**

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Profitabilitas**

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer. Kepemilikan oleh institusi akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham institusi mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keputusan manajemen. Arifani (2013) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional dianggap sebagaikontroler bagi perusahaan untuk menciptakan kinerja yang baik dan semakin meningkat.

Kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses pengawasan terhadap manajer menjadi lebih baik. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Hal ini akan berpengaruh positif bagi perusahaan tersebut dari segi peningkatan kinerja keuangan yang dilihat melalui profitabilitasnya. Hal ini sesuai dengan penelitian Diandono (2012) bahwa kepemilikan institusional berhubungan positif signifikan terhadap ROA.

### **H3. Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*) berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.**

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas**

Dalam teori keagenan, perbedaan kepentingan agen dan prinsipal mengakibatkan timbulnya konflik yang disebut dengan *agency problem*, maka dari itu dibutuhkan suatu mekanisme yang berguna untuk melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling; 1976). Salah satu cara untuk mengurangi konflik antara prinsipal dan agen dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan.

Cruthley dan Hansen (1989) serta Bathala et al (1994) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajer akan mendorong penyatuan kepentingan antara prinsipal dan agen sehingga manajer bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Ridho&Adhitya (2013) juga menyebutkan bahwa adanya kepemilikan manajerial akan

lebih konsisten dalam menjalankan perusahaan, karena dapat mengurangi tindakan manajer dalam mencapai keuntungan untuk dirinya sendiri.

#### H4. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Profitabilitas perusahaan

##### Pengaruh *Leverage* Terhadap Profitabilitas

*Leverage* merupakan pembiayaan aktiva perusahaan dengan menggunakan utang. Dengan memperbesar tingkat *leverage*, maka hal ini akan meningkatkan nilai aktiva suatu perusahaan, tetapi apabila *leverage* yang dimiliki suatu perusahaan tersebut terlalu besar dan pendapatannya tidak dapat mencukupi untuk melunasi hutang tersebut dapat mengakibatkan perusahaan kesulitan untuk membayar utangnya dan secara tidak langsung perusahaan pun akan kehilangan profitnya karena profit yang didapat digunakan untuk membayar utang yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio *leverage*, berarti semakin tinggi nilai hutang perusahaan sehingga nilai profitabilitas perusahaan akan menurun. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Reddy, et al (2010), Raluca (2013), Qi et.al (2000) bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA. Dari penjabaran di atas, maka hipotesis yang diajukan:

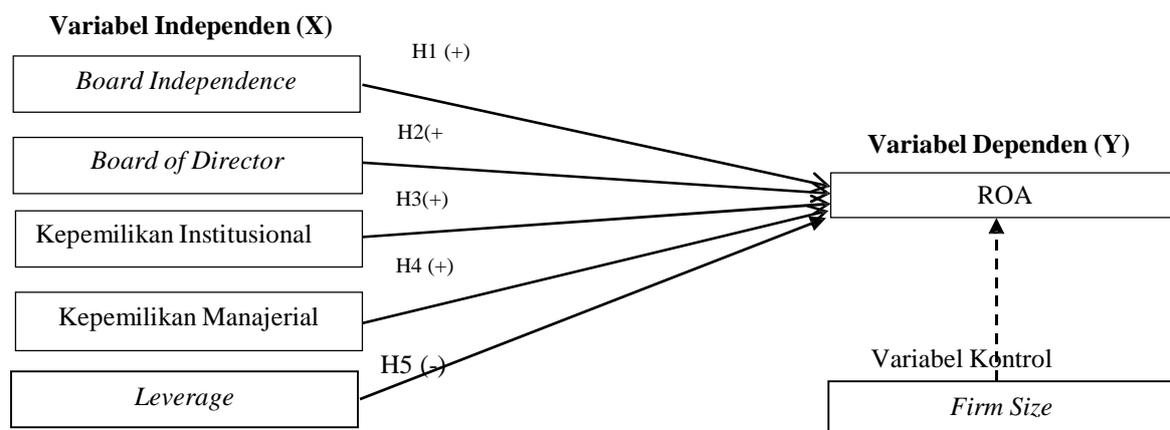
#### H5. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan

##### *Firm Size* Sebagai Variabel Control

Pengaruh *firm size* terhadap *corporate governance* masih belum jelas arahnya karena pada perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk dimonitor) sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik. Di sisi lain, perusahaan kecil bisa memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal, dan seperti argumen di atas, membutuhkan mekanisme *corporate governance* yang lebih baik. Dengan demikian, penelitian ini memasukkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari total aset (Klapper dan Love, 2002).

Sebagai proksi dari ukuran perusahaan (*size*), umumnya studi-studi yang meneliti hubungan antara *size* dengan profitabilitas perusahaan menggunakan logaritma natural dari total *asset* ( $\ln TA$ ), ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi kebentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal.

Gambar 1  
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Reddy, et all (2010), Benjamin I. Ehikioya (2009), Anthony Kyereboah dan Coleman Kofi A. Osei (2008), Ika dan Wahyu (2013), Kartikawati (2007), Ridho dan Aditya, (2013), Hamidah dan Purwanti (2013), Diandono (2012)

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen, lima variabel independen, dan satu variabel kontrol. Variabel dependen pada penelitian ini adalah ROA, sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah *board independence*, *board of director*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *leverage*. Dalam penelitian ini *firm size* digunakan sebagai variabel kontrol. Adapun definisi dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut:

#### Profitabilitas

ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia/modal yang diinvestasikan (Van Horne dan Wachowicz, 2005).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

#### Board Independence

*Board independence* atau komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan & independen, memiliki integritas & kompetensi yang memadai, bebas dari pengaruh yang berhubungan dengan kepentingan pribadi atau pihak lain serta dapat bertindak secara objektif & independen dengan berpedoman pada prinsip good corporate governance (Alijoyo, dkk, 2004:54). Menurut Rini dan Ghozali (2012) Komisaris Independen (KIND) dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{KIND} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris Independen}}$$

#### Board of Director

*Board of director* atau dewan direksi adalah pusat pengendalian di dalam perusahaan, dan dewan ini merupakan penanggung jawab utama dalam tingkat kesehatan dan keberhasilan perusahaan secara jangka panjang. Dewan direksi merupakan faktor penentu terbentuknya kebijakan yang akan diambil perusahaan, selain itu dewan direksi juga yang menentukan strategi apa yang akan diambil perusahaan dalam jangka pendek maupun panjang. Indikator yang digunakan mengacu pada penelitian Sinaga (2014) *board of director* (BD) dapat dihitung dengan menggunakan rumus

$$\text{BD} = \text{Total Dewan Direksi}$$

#### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang ditunjukkan dengan tingginya presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi atau lembaga seperti: perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, *asset management* dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Indikator yang digunakan mengacu pada penelitian Rini dan Ghozali (2012) proporsi kepemilikan institusional (KI) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{KI} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

#### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham. Indikator yang digunakan mengacu pada penelitian Rini dan Ghozali (2012), Yu (2013), Yulis & Yeterin (2013), dan Ridho & Aditya (2013) adalah prosentase kepemilikan yang dimiliki manajer

$$\text{MAN} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total modal saham yang beredar}} \times 100\%$$

### Leverage

Menurut Syamsudin (2001:89), istilah *leverage* biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Menurut Samani (2008), proporsi *leverage* (LEV) diukur dengan perbandingan total hutang terhadap total aset. Proporsi *leverage* dinyatakan dalam presentase.

$$\text{Lev} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

### Firm Size Sebagai Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan sehingga hubungan variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi faktor luar yang tidak diteliti (Sugiyono,2007). Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *firm size*. Sebagai proksi dari ukuran perusahaan (*size*), umumnya studi-studi yang meneliti hubungan antara *size* dengan profitabilitas perusahaan menggunakan logaritma natural dari total *asset* (Log TA), ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total asset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi kebentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal.. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari Total *asset* (Klapper dan Love, 2002). Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan (Size)} = \ln \text{ Total Asset}$$

### Sampel

Sampel dalam penelitian ini dilakukan secara purposive sampling. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, maka diperoleh 62 Perusahaan *Go Public* Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dijadikan obyek pengamatan ialah perusahaan *go public* non keuangan yang memiliki data lengkap dalam laporan tahunannya selama periode penelitian 2009-2014.

### Model Penelitian

Pada penelitian ini, menggunakan *Ordinary Least Square* sebagai model penelitian dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{BIND}_{it} + \beta_2 \text{BD}_{it} + \beta_3 \text{IO}_{it} + \beta_4 \text{MAN}_{it} + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{ROA}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{BIND}_{it} + \beta_2 \text{BD}_{it} + \beta_3 \text{IO}_{it} + \beta_4 \text{MAN}_{it} + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \text{Firm Size} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

ROA<sub>it</sub> : *Return On Asset* untuk perusahaan *go public* non keuangan i pada tahun ke t

α : konstanta

β<sub>1</sub> - β<sub>5</sub> : koefisien perubahan nilai

BD<sub>it</sub> : jumlah anggota dewan direksi untuk perusahaan *go public* non keuangan pada tahun ke t

BIND<sub>it</sub> : jumlah anggota komisaris independen untuk perusahaan *go public* non keuangan pada tahun ke t

IO<sub>it</sub> : kepemilikan saham institusi untuk perusahaan *go public* non keuangan pada tahun ke t

MAN<sub>it</sub> : kepemilikan saham manajer untuk perusahaan *go public* non keuangan pada tahun ke t

LEV<sub>it</sub> : *leverage* untuk perusahaan *go public* non keuangan pada tahun ke t

*Firm Size*: jenis ukuran perusahaan untuk perusahaan *go public* non keuangan pada tahun ke t

ε<sub>it</sub> : standar error untuk perusahaan i pada tahun ke t

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan atau mendeskripsikan data observasi yang digunakan dalam penelitian meliputi jumlah data (N), nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata sampel, serta standar deviasi dari variabel dependen yaitu ROA dan variabel independen yaitu *board independence*, *board of directors*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan *leverage*

serta *firm size* sebagai variabel kontrol pada perusahaan *Go Public* Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 sampai dengan 2014. Statistik deskriptif untuk masing-masing variabel terlihat pada tabel sebagai berikut.

**Tabel 1**  
**Descriptive Statistics**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	372	-20,80	28,06	4,1489	5,93820
Kom.Independen	372	,14	,80	,3793	,08882
Direksi	372	1	15	4,98	2,270
Kep.Institusional	372	6,21	96,09	62,8469	21,01936
Kep.Manajerial	372	,01	70,00	8,9038	12,60483
Leverage	372	,04	2,52	,5361	,33109
FirmSize	372	21,10	33,09	27,8408	1,72829
Valid N (listwise)	372				

Sumber: data penelitian yang telah diolah menggunakan SPSS 21

Berdasarkan tabel 1 diatas menunjukkan bahwa dari 372 observasi, variabel Return On Asset atau ROA sebagai variabel dependen memiliki nilai minimum sebesar -20,80% dan nilai maksimum sebesar 28,06%. Variabel ROA dengan nilai terendah dimiliki oleh PT Argo Pantes Tbk pada tahun 2014 dan variabel ROA tertinggi dimiliki oleh PT AKR Corporindo Tbk pada tahun 2011. Nilai rata-rata sampel (mean) dari variabel ini adalah sebesar 4,1489% dengan nilai standar deviasi sebesar 5,93820%. Terlihat bahwa nilai rata-rata sampel (mean) lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa terdapat variasi pada data ROA.

Variabel komisaris independen memiliki nilai minimum sebesar 0,14% dimiliki oleh PT Indo Kordsa Tbk pada tahun 2009 dan nilai maximum sebesar 0,80% dimiliki oleh perusahaan PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2009. Variabel komisaris independen memiliki mean sebesar 0,3793 dan nilai standar deviasi sebesar 0,08882. Terlihat bahwa nilai rata-rata sampel (mean) lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi, maka dari itu dapat dikatakan bahwa variabel komisaris independen terdistribusi secara normal.

Variabel dewan direksi memiliki nilai minimum sebesar 1 orang dimiliki oleh PT Perdana Karya Perkasa Tbk tahun 2013 dan nilai maximum sebesar 15 orang dimiliki PT Mandom Indonesia Tbk tahun 2013 dan 2014. Variabel dewan direksi memiliki mean sebesar 4,98 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,270. Terlihat bahwa nilai rata-rata sampel (mean) lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi, maka dari itu dapat dikatakan bahwa variabel dewan direksi terdistribusi secara normal.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 6,21% dimiliki oleh perusahaan PT Adaro Energy Tbk pada tahun 2014 dan nilai maximum sebesar 96,09% dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2009 dan 2011. Variabel kepemilikan institusional memiliki mean sebesar 62,8469 dan nilai standar deviasi sebesar 21,01936. Terlihat bahwa nilai rata-rata sampel (mean) lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi, maka dari itu dapat dikatakan bahwa variabel kepemilikan institusional ini terdistribusi secara normal.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,01% dimiliki oleh PT Lamicitra Nusantara Tbk pada tahun 2010 dan nilai maximum sebesar 70,00% dimiliki oleh perusahaan PT Sat Nusapersada Tbk pada tahun 2009 sampai 2014. Variabel kepemilikan manajerial memiliki mean sebesar 8,9038 dan nilai standar deviasi sebesar 12,60483. Terlihat bahwa nilai rata-rata sampel (mean) lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa terdapat variasi pada data kepemilikan manajerial.

Variabel leverage memiliki nilai minimum sebesar 0,04 yang dimiliki oleh perusahaan PT Jaya Pari Steel Tbk pada tahun 2013 dan nilai maximum sebesar 2,52 dimiliki perusahaan PT Jakarta Kyoei Steel Works pada tahun 2009. Variabel leverage memiliki mean sebesar 0,5361 dan nilai standar deviasi sebesar 3,33109. Terlihat bahwa nilai rata-rata sampel (mean) lebih besar

dibandingkan dengan nilai standar deviasi, maka dari itu dapat dikatakan bahwa variabel leverage ini terdistribusi secara normal.

Variabel *firm size* sebagai variabel kontrol dengan menggunakan logaritma natural total aset perusahaan. Nilai rata-rata (mean) dari variabel ini sebesar 27,8408 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,72829.

## Hasil Analisis Regresi

### Uji F

Uji f (Ghozali,2013) menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/ terikat.

**Tabel 2**  
**Hasi Regresi Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3597,140	6	599,523	23,070	,000b
	Residual	9485,149	365	25,987		
	Total	13082,289	371			

Sumber: Data sekunder yang telah diolah dengan program SPSS 21

Berdasarkan hasil Uji F diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 23,070 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,000. Tingkat probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa model memenuhi *Goodness of Fit* karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 sehingga model penelitian ini layak untuk digunakan.

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

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, terbatas. Sebaliknya, nilai R<sup>2</sup> yang mendekati satu menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen (Ghozali, 2013). Hasil koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada penelitian dapat dilihat dalam tabel 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,524 <sup>a</sup>	,275	,263	5,09772	1,910

Sumber : Data sekunder yang telah diproses dengan program SPSS 21

Berdasarkan tabel 3 diperoleh adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,275 atau 27,5 %. Hal ini menunjukkan bahwa 27,5 % variasi ROA dapat dijelaskan dengan variabel independen, sedangkan sisanya 73,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian. Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,524 menjelaskan adanya hubungan kuat antara variabel independen dan variabel kontrol terhadap variabel dependen yaitu sebesar 52%.

### Uji T

Uji statistik T (Ghozali, 2013) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen.

**Tabel 4**  
**Hasil Regresi Uji T**

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	-18,954	5,624	-3,371	,001
Kom.Independen	3,050	3,023	1,009	,314
Direksi	,413	,153	2,708	,007
Kep.Institusional	,033	,015	2,269	,024
Kep.Manajerial	-,040	,026	-1,542	,124
Leverage	-5,494	,825	-6,655	,000
FirmSize	,758	,202	3,755	,000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan program SPSS 21

Berdasarkan tabel 4, uji T dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi t yang ditunjukkan oleh Sig dari t pada tabel 4 dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5 %. Jika sig dari  $t < 0,05$  maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Besarnya t hitung dari kelima variabel dapat dilihat pada tabel 4.11 yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Proporsi komisaris independen sebagai variabel independen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA, hal ini terlihat dari nilai signifikansi sebesar 0,314 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi sebesar 3,050. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat disimpulkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap ROA, sehingga hipotesis satu yang menyebutkan proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA ditolak.
2. Dewan direksi sebagai variabel independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, hal ini terlihat dari nilai signifikansi sebesar 0,007 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi sebesar 0,413. Hasil pengujian hipotesis ini membuktikan bahwa perusahaan dengan dewan direksi dapat meningkatkan ROA sehingga hipotesis dua diterima.
3. Kepemilikan institusional sebagai variabel independen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,024 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,033. Terlihat nilai signifikansi yang dimiliki variabel ini lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hipotesis tiga yang menyebutkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan diterima.
4. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA, dibuktikan oleh hasil uji statistik t dengan nilai signifikansi sebesar 0,124 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi sebesar -0,040. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat disimpulkan bahwa hipotesis empat yang menyebutkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan ditolak.
5. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, dibuktikan oleh hasil uji statistik t dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi sebesar -5,494. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat disimpulkan bahwa hipotesis lima menyebutkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan diterima.

### **Pembahasan Hasil Pengujian Statistik**

#### **Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Return On Asset**

Hipotesis satu menyatakan bahwa proporsi komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Dapat disimpulkan bahwa hasil uji statistik t tidak sesuai dengan hipotesis satu. Komisaris independen adalah anggota komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham, dan atau hubungan keluarga dengan anggota komisaris lainnya, direksi, dan atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen.

Proporsi dewan komisaris independen yang semakin besar diharapkan dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas atau kemungkinan terhindar dari kecurangan laporan keuangan, dan akan meningkatkan ROA. Namun nilai mean proporsi komisaris independen sebesar 37,93% tidak mampu meningkatkan ROA menjadi lebih besar. Hal ini diduga karena proporsi dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan lebih kecil apabila dibandingkan dengan proporsi dewan komisarisnya sehingga suara atau pendapat dari dewan komisaris independen tidak terlalu berpengaruh. Selain itu, menurut Darwis (2009), keberadaan komisaris independen dalam perusahaan hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi syarat saja. Oleh karena itu, meskipun tingkat proporsi komisaris independen sudah tinggi, tetap saja tidak akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA, hal ini dapat dikatakan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap ROA. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Kyereboah dan Osei (2008), Ika dan Wahyu (2013) serta Puspitasari dan Ernawati (2010) yang menyebutkan bahwa proporsi komisaris independen tidak memberikan kontribusi pada peningkatan kinerja keuangan.

### **Pengaruh Dewan Direksi terhadap Return On Asset**

Hipotesis dua menyatakan bahwa dewan direksi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA yang menunjukkan ketika semakin besar jumlah dewan direksi akan dapat meningkatkan ROA. Dalam *Agency theory*, dewan direksi sebagai agen berperan dalam menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Jumlah dewan direksi memiliki pengaruh terhadap kecepatan pengambilan keputusan perusahaan. Hal itu berdampak positif bagi perusahaan karena dapat meningkatkan efektivitas dan kinerja perusahaan yang kemudian berdampak pula pada profitabilitas perusahaan.

Selain itu, peningkatan jumlah dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya network dengan pihak luar (Pfefer, 1973 dalam Dewayanto, 2010), sehingga modal saham akan bertambah dan pengelolaan yang baik akan meningkatkan profit perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sheikh et al. (2011) dan Haque et al. (2013). Semakin banyak direksi yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin besar pula ROA yang dimiliki perusahaan, hal ini disebabkan karena jumlah direksi yang banyak akan mempercepat dan mengefektifkan keputusan yang akan diambil oleh perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Return On Asset**

Hipotesis tiga menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hasil ini menunjukkan bahwa tingginya kepemilikan saham oleh institusi akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal oleh pihak investor institusional terhadap kinerja manajemen sehingga dapat menghalangi perilaku opportunistik manajer, karena kepemilikan saham institusi mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keputusan manajemen. Hal ini akan berpengaruh positif bagi perusahaan tersebut dari segi peningkatan kinerja yang kemudian dilihat melalui profitabilitasnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Diandono (2012). Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin besar ROA yang dimiliki perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Return On Asset**

Hipotesis empat menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA. Hasil ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Sibarani (2010), Puspitasari dan Ernawati (2010), serta Ika dan Wahyu (2013). Hasil ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Sibarani (2010), Puspitasari dan Ernawati (2010), serta Ika dan Wahyu (2013).

Hasil penelitian menunjukkan rata-rata kepemilikan manajerial adalah sebesar 8,90%. Hasil tersebut membuktikan bahwa kepemilikan saham manajerial di perusahaan *go public* non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki presentase yang sangat kecil, bahkan banyak perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan saham manajerial. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kepemilikan saham manajerial belum terlalu berpengaruh dan dijadikan sebagai salah satu mekanisme yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

#### **Pengaruh Leverage terhadap Return On Asset**

Hipotesis lima menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Leverage merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang. Hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditur bukan dari pemegang saham maupun investor (Sudarmadji dan Sularto, 2007). Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin besar rasio leverage, berarti semakin tinggi nilai hutang perusahaan untuk membiayai aktiva perusahaan sehingga nilai profitabilitas perusahaan akan menurun karena beban bunga yang semakin besar. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Reddy, et al (2010), Raluca (2013, dan Qi et.al (2000)

#### **Firm Size sebagai variabel kontrol**

Berdasarkan hasil uji statistik, penggunaan *firm size* sebagai variabel kontrol dapat memberikan perbedaan hasil antara variabel yang menggunakan kontrol dan tanpa menggunakan variabel kontrol yang disajikan pada table 5 sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Pengaruh Firm Size Sebagai Variabel Kontrol**

No.	Keterangan	Tanpa Variabel Kontrol	Dengan Variabel Kontrol
1.	Adjusted R <sup>2</sup>	23,7%	26,3%
2.	Proporsi Komisaris Independen	Positif dan Tidak Signifikan	Positif dan Tidak Signifikan
3.	Dewan Direksi	Positif dan Signifikan	Positif dan Signifikan
4.	Kepemilikan Institusional	Positif dan Tidak Signifikan	Positif dan Signifikan
5.	Kepemilikan Manajerial	Negatif dan Signifikan	Negatif dan Tidak Signifikan
6.	Leverage	Negatif dan Signifikan	Negatif dan Signifikan

#### **KESIMPULAN**

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan tentang pengaruh *corporate governance* dan *leverage* terhadap profitabilitas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis satu menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA atau dapat dikatakan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap ROA. Terbukti dengan nilai signifikansi sebesar 0,314 dan koefisien regresi sebesar 3,050. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah tingkat ROA secara tidak signifikan.
2. Hasil pengujian hipotesis dua membuktikan bahwa dewan direksi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,413 dan nilai signifikan sebesar 0,007. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah dewan direksi yang dimiliki perusahaan maka semakin besar nilai ROA yang dimiliki perusahaan.
3. Hasil pengujian hipotesis tiga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,024 dan koefisien regresi sebesar 0,033. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi saham institusional maka semakin tinggi nilai ROA suatu perusahaan.
4. Hasil pengujian hipotesis empat menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan atau dapat dikatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh

terhadap ROA. Hal ini dibuktikan dengan koefisien regresi sebesar -0,040 dengan nilai signifikansi sebesar 0,124. Dapat disimpulkan bahwa adanya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peningkatan ROA suatu perusahaan.

5. Hasil hipotesis lima menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -5,494 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *leverage* yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin rendah ROA suatu perusahaan.
6. Hasil pengujian pada uji statistik t membuktikan bahwa variabel kontrol *firm size* menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,758 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.
7. Hasil ( $R^2$ ) sebelum menggunakan variabel kontrol sebesar 24,7% dan setelah menggunakan variabel kontrol sebesar 27,5%. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *firm size* berfungsi cukup baik dalam penelitian ini karena dapat meningkatkan nilai ( $R^2$ ).

### Keterbatasan

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian:

1. Populasi yang digunakan hanya perusahaan *go public* non keuangan sebanyak 304, dan hanya diperoleh sampel 62 perusahaan karena banyak perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan manajerial dan komisaris independen.
2. Variabel independen setelah menggunakan variabel kontrol hanya memiliki nilai koefisien determinasi sebesar 0,263. Variabel independen hanya memiliki kemampuan prediksi sebesar 26,3%, sedangkan 73,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model.

### Saran

Bagi manajemen perusahaan

- a. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan jumlah direksi banyak akan lebih efektif dan cepat dalam pengambilan keputusan dan hal itu memberikan dampak positif bagi perusahaan karena dapat meningkatkan efektivitas dan kinerja keuangan perusahaan. Untuk itulah sebaiknya perusahaan mempertimbangkan jumlah direksi yang ada karena jumlah direksi yang banyak akan membantu perusahaan untuk mengambil keputusan secara cepat dan tepat sehingga dapat meningkatkan ROA.
- b. Dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan presentase kepemilikan manajerial yang terlalu rendah menyebabkan kinerja manajer dalam mengelola perusahaan menjadi kurang efektif dan maksimal sehingga berdampak pada penurunan ROA. Untuk itulah sebaiknya perusahaan mempertimbangkan untuk meningkatkan presentase kepemilikan saham manajerial agar manajemen mampu meningkatkan kinerjanya sehingga dapat meningkatkan ROA perusahaan.
- c. Perusahaan sebaiknya mempertimbangkan penggunaan *leverage* di dalam pembiayaan aktivitya, karena dalam penelitian ini menunjukkan apabila tingkat *leverage* perusahaan terlalu tinggi justru akan mengurangi profitabilitas dari perusahaan tersebut karena beban bunga yang semakin besar.

Bagi penelitian selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain seperti komite audit (Diandono, 2012), dewan direksi (Kyereboah dan Osei, 2008), *block ownership* (Htay, 2011) dll. Selain itu juga menambahkan periode tahun di dalam penelitian agar dapat memberikan hasil yang lebih baik.

### REFERENSI

- Aebi V., Sabato G., Schmid M., 2011. "Risk management, corporate governance, and bank performance in the financial crisis". *Journal of Banking & Finance*, Vol. 36, h.3213-3226
- Anthony Kyereboah-Coleman Kofi A. Osei, (2008), "Outreach and profitability of microfinance institutions: the role of governance", *Journal of Economic Studies*, Vol. 35 Iss 3 pp. 236 – 248
- Bastian, Indra. 2014. *Sistem Pengendalian Manajemen Sektor Publik*. Jakarta: Salemba



- Benjamin I. Ehikioya, (2009),"Corporate governance structure and firm performance in developing economies: evidence from Nigeria", *Corporate Governance: The international journal of business in society*, Vol. 9 Iss 3 pp. 231 – 243
- Fahmi, Irham. 2013. *Manajemen Strategis Teori dan Aplikasi*. Bandung: Alfabeta.
- Fazilah Abdul Samad. "Corporate Governance and Ownership Structure In The Malaysian Corporate Sector" In *Corporate Governance*. Published online: 08 Mar 2015; 355-385.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP-UNDIP
- Ghozali, Imam dan Sulestiyo, Tetty. 2012. "Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1, No. 1, Hal. 1-12.
- Guli, Ammar and Abid, Asif. 2013. "Corporate Governance and Performance: An empirical evidence from textile sector of Pakistan". *Banking and Finance*, GC University, Faisalabad, Pakistan, Vol. 7, pp. 2112-2118.
- Gupta, Pooja and Sharma, M.A., "A study of the impact of corporate governance practices on firm performance in Indian and South Korean companies". *Procedia – Sosial and Behavioral Sciences*, Vol. 133, h. 4-11
- Htay, Nu Nu. 2012. "Better Boards Towards Higher Profitability". *World Review of Business Research*, Vol. 2, No 2. Pp. 149-163.
- Horne, Van and Wachowicz, Marco. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Houston dan Brigham. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hussein A. Hassan Al-Tamimi. 2012. "The effects of corporate governance on performance and financial Distress". *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 20 Iss 2 pp. 169 - 181
- Hutchinson M, Seamer M and Larele. 2013. "Institutional Institutional Investors, Risk/Performance and Corporate Governance". *The International Journal of Accounting*, Vol. 50, hal 31-52.
- Joshua Abor Nicholas Biekpe. 2007. "Corporate governance, ownership structure and performance of SMEs in Ghana: implications for financing opportunities", *Corporate Governance: The international journal of business in society*, Vol. 7 Iss 3 pp. 288 – 300
- Khatab, Humera et. all. 2011. "Corporate Governance and Firm Performance: A Case study of Karachi Stock Market". *International Journal of Trade, Economics and Finance*, Vol. 2, No. 1.
- Lukman, Syamsudin. 2011. *Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Meiranto, Wahyu dan Martsila, Ika. 2013. "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 4.
- Raharjaputra, Hendra. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sedarmayanti. 2012. *Good Governance & Good Corporate Governance*. Bandung: Mandar Maju.
- Siregar, Sakti dan Riandi, Dani. 2011. "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Return On Asset, Net Profit Margin, dan Earning Per Share Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Corporate Governance Perception Index". *Jurnal Ekonom*, Vol. 14, No. 3
- Sjahrial, Dermawan. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan edisi revisi*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Suhardjono, Mudrajad. 2011. *Manajemen Perbankan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF
- Supriti Mishra Pitabas Mohanty , (2014),"Corporate governance as a value driver for firm performance: evidence from India", *Corporate Governance*, Vol. 14 Iss 2 pp. 265 – 280
- Windah, Gabriela dan Andono, Fidelis. 2013. "Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Hasil Survei The Indonesian Institute Perception Governance (IICG) Periode 2008-2011". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 2, No. 1.
- Wiranata, Yulius. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, No. 1.