

**PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI
DENGAN *AGENCY COST* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Finda Selli Anditya

Program Studi Manajemen Universitas Islam Indonesia

(finda.selli@yahoo.co.id)

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh mekanisme *Corporate Governance* yang terdiri dari ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur selama tahun 2012 sampai 2014. Penelitian ini juga menggunakan *agency cost* sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh 30 perusahaan manufaktur pada setiap tahunnya. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa annual report 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai 2014. Pengujian hipotesis menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ukuran dewan komisaris, komisaris independen dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Ukuran dewan komisaris dan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *agency cost* tidak terbukti sebagai variabel intervening antara mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan (ROE).

Kunci: *corporate governance*, kinerja keuangan, *agency cost*

ABSTRACT

The study aimed to analyze the influence of Corporate Governance mechanism that consist of board of commissioners, board of directors, board of independent, institutional ownership, manajerial ownership, audit committee to financial performance of manufacturing companies in the period 2012-2014. This study also used the agency cost as intervening variable. The population in this study is manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange. Sampling was done by purposive sampling method that gotten 30 manufacturing companies in each period. This study uses secondary data that are 30 annual reports of the manufacturing companies on Indonesia Stock Exchange in the period 2012-2014. The testing of hypothesis in this study uses descriptive analysis, classical assumption, regression analysi. The result of this study showed that board of commissioner, board of independent and audit committee effect significantly to financial performance (ROE). Board of commissioner and board of independent effect significantly to agency cost. The results also show that the agency cost is not proven as an intervening variable between corporate governance mechanisms of financial performance (ROE).

Keywords: corporate governance, financial performance, agency cost

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu bentuk usaha dengan visi dan misi tertentu yang secara teratur dan terus menerus melakukan suatu kegiatan usahanya untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan harga saham perusahaan dari waktu ke waktu. Terdapat beberapa pelaku usaha yang menjadikan salah satu perusahaannya menjadi perusahaan *go public*. Perusahaan *go public* di kelola dengan memisahkan antara fungsi kepemilikan dengan fungsi pengelolaan atau manajerial. Pemisahan antara fungsi kepemilikan dengan fungsi pengelolaan dapat memunculkan adanya hubungan agensi. Dalam hal ini perusahaan memberikan wewenang kepada manajer dalam pengambilan keputusan-keputusan untuk merealisasikan tujuan perusahaan. Namun demikian, tidak selamanya seorang manajer perusahaan akan bertindak sesuai dengan tujuan utama perusahaan, hal ini tidak dapat dilepaskan dari motivasi kepentingan manajer secara pribadi dalam perusahaan (Khoiruddin, 2011).

Konflik kepentingan dapat terjadi apabila terdapat perbedaan kepentingan antara pengelola (manajer) dengan pemilik (pemegang saham), sehingga manajer cenderung mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri. Hal tersebut menyebabkan adanya *agency conflict*. *Agency conflict* dapat diminimumkan dengan melakukan pengendalian dan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Upaya tersebut akan menimbulkan suatu biaya yang disebut sebagai *agency cost*. Perlu adanya tata kelola yang baik (*good corporate governance*) untuk meminimumkan *agency conflict* dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Lindawati (2010) terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui *agency cost*. Penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2005) diperoleh hasil yang berbeda. Faisal (2005) menyatakan bahwa hubungan antara kepemilikan institusional dengan biaya keagenan (*agency costs*) adalah negatif. Lindawati (2010) juga menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan ROE. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ika dan Wahyu (2013), hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan konsentrasi kepemilikan perusahaan berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE. Dengan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan *Agency Cost* sebagai Variabel *Intervening*". Penelitian ini diarahkan untuk memperluas bidang penelitian dengan mengaitkan antara mekanisme *corporate governance* dengan kinerja keuangan perusahaan yang diukur

menggunakan *return on equity* (ROE) serta menggunakan variabel *intervening* yaitu *agency cost*.

KAJIAN TEORI

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agen*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Hal ini sejalan dengan *Agency Theory* yang menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (*agents*). Manajer sebagai *agent* memiliki kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Namun, disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahtraannya sendiri. Menurut Sutedi (2012:14) adanya keleluasaan pengelola manajemen perusahaan untuk memaksimalkan laba perusahaan bisa mengarah pada proses memaksimalkan kepentingan pengelolanya sendiri dengan beban dan biaya yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan. Adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik perusahaan, dapat membuat manajemen melakukan tindakan-tindakan yang tidak menguntungkan perusahaan dalam jangka panjang. Perbedaan kepentingan antara pemilik (pemegang saham) dengan manajemen (manajer) disebut dengan *agency conflict*.

Lindawati (2010) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. *Corporate Governance* merupakan suatu struktur yang mengatur pola hubungan harmonis tentang peran dewan komisaris, direksi, pemegang saham dan para *stakeholder* lainnya. Struktur tersebut harus diarahkan dan dikendalikan dengan baik agar tercapai keseimbangan antara hak dan kewajiban para pihak yang terkait dalam perusahaan. Pemilik (*prinsipal*) dapat melakukan pemantauan agar manajer (*agent*) dapat melakukan tugasnya sesuai dengan aturan-aturan yang telah ditetapkan. Dengan implementasi mekanisme pemantauan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*.

Variabel yang dikaji adalah mekanisme pemantauan pengendalian internal meliputi ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan komisaris independen. Mekanisme pemantauan kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Mekanisme pemantauan pengungkapan meliputi pengungkapan yang dilakukan oleh komite audit. Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan *Return on Equity* (ROE) yaitu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Dapat juga menggunakan ROE yaitu mengukur rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal saham sendiri yang merupakan ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dalam bentuk persentase dari saham sendiri yang ditanamkan dalam bisnis yang bersangkutan. Sedangkan

agency cost dapat diukur dengan menggunakan rata-rata *asset turnover* perusahaan secara keseluruhan dikurangi *asset turnover* setiap tahunnya. *Asset turnover* yaitu penjualan dibagi rata-rata total aset.

PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian yang dilakukan oleh Lindawati (2010) dengan judul “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan” menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2007 sampai 2009 melalui *agency cost* sebagai variabel *intervening*. Jumlah sampel sebanyak 41 perusahaan. Mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kinerja keuangan perusahaan diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE) dan menggunakan *agency cost* sebagai variabel *intervening*. Hasil analisis menunjukkan bahwa beberapa mekanisme *corporate governance* yaitu kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan melalui *agency cost*. Persamaannya dengan penelitian ini yaitu penulis meneliti tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA) perusahaan melalui *agency cost* sebagai variabel *intervening*. Perbedaannya yaitu dalam mekanisme *corporate governance*, penulis menambahkan beberapa variabel untuk dianalisis yaitu ukuran dewan komisaris, komite audit dan komisaris independen.

Penelitian yang dilakukan oleh Ridho dan Aditya (2013) dengan judul “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan” menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 sampai 2011. Mekanisme *corporate governance* yang digunakan peneliti adalah ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Peneliti menggunakan ROA sebagai alat ukur untuk menguji variabel-variabel tersebut. Dalam penelitian yang dilakukan Ridho dan Aditya (2013) menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap ROA. Namun, hasil analisis menunjukkan bahwa komisaris independen dan ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Persamaannya dengan penelitian ini yaitu penulis meneliti pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, penulis juga menggunakan variabel yang sama dalam mekanisme *corporate governance* yaitu ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Perbedaannya yaitu Ridho dan Aditya hanya menggunakan ROA dalam melakukan analisis kinerja keuangan, sedangkan penulis menggunakan ROE dan ROA untuk mengukur kinerja keuangan. Selain itu, penulis juga menggunakan *agency cost* sebagai variabel *intervening*.

Penelitian yang dilakukan oleh Ika dan Wahyu (2013) dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan” menguji tentang pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 sampai 2011. Mekanisme *corporate governance* yang digunakan peneliti untuk melakukan analisis yaitu independensi dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan dan leverage. Peneliti menggunakan ROE, ROA, PER dan Tobins’Q untuk melakukan analisis hubungan antara mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan.. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Persamaannya dengan penelitian ini yaitu penulis meneliti pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROE dan ROA. Perbedaannya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ika dan Wahyu menambahkan variabel *leverage* dalam mekanisme *corporate governance*. Selain itu dalam melakukan analisis kinerja keuangan, penulis menggunakan *agency cost* sebagai variabel intervening.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan pedoman umum *Good Corporate Governance* Indonesia yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) menyatakan bahwa dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik. Menurut Chtourou et al (2001), jumlah dewan yang semakin besar maka mekanisme monitoring manajemen perusahaan akan semakin baik. Ukuran dewan komisaris memiliki peran penting dalam melakukan pengendalian dan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Semakin baik kinerja dewan komisaris dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan, dapat meminimumkan *agency cost*, sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1a: Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE.

H1b: Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*.

H1c: Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE) melalui *agency cost*.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Ukuran dan komposisi dewan direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas monitoring. Semakin besar ukuran dan komposisi dewan direksi akan berdampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan jika komposisi dewan direksi lebih banyak

didominasi oleh dewan direksi yang berasal dari luar perusahaan dan kinerja serta nilai perusahaan akan rendah jika ukuran dan komposisi dewan direksi berasal dari dalam perusahaan (Bambang, 2013). Menurut Pfeffer dan Salancik (1978) dalam Ridho dan Aditya (2013) menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam jumlah besar akan semakin tinggi. Oleh karena itu dewan direksi berperan dalam kinerja perusahaan dan dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi di perusahaan dan dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H2a: Ukuran Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diprosikan dengan ROE.

H2b: Ukuran Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*.

H2c: Ukuran Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE) melalui *agency cost*.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan

Keberadaan dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan dapat mempengaruhi integritas suatu laporan keuangan yang dihasilkan oleh manajemen. Jika perusahaan memiliki komisaris independen maka laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen cenderung lebih berintegritas, karena di dalam perusahaan terdapat badan yang mengawasi secara langsung dan melindungi hak pihak-pihak diluar manajemen perusahaan (Bambang, 2013). Haniffa dan Cooke (2002) dalam Ridho dan Aditya (2013) menyatakan bahwa semakin besar komisaris independen dapat memberikan *power* kepada dewan komisaris untuk menekan manajemen dalam meningkatkan kualitas pengungkapan. Dengan adanya pengawasan yang lebih baik dapat meningkatkan kinerja keuangan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H3a: Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diprosikan dengan ROE.

H3b: Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*.

H3c: Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE) melalui *agency cost*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun dan investment banking (Siregar dan Utama, 2005; dalam Bambang, 2013). Persentase saham institusi diperoleh dari penjumlahan atas persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan lain baik yang berada di dalam maupun di luar negeri serta saham pemerintah dalam maupun luar negeri. Semakin besar kepemilikan institusional maka konflik antara pemegang saham

dengan manajer akan semakin berkurang, dan dapat meminimalkan *agency cost*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H4a: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE.

H4b: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*.

H4c: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE) melalui *agency cost*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa *agency cost* akan rendah di dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi. Perusahaan dengan jumlah kepemilikan manajerial yang besar memungkinkan adanya konflik keagenan yang rendah dan biaya keagenan yang rendah pula. Konflik keagenan yang rendah dapat tercermin dari tingginya tingkat perputaran aktiva dan rendahnya beban operasi terhadap penjualan perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H5a: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE.

H5b: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*.

H5c: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE) melalui *agency cost*.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Komite Audit menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen. Menurut Xie *et al.* (2003) dalam Ridho dan Aditya (2013) ukuran komite audit dapat meningkatkan efektivitas komite audit sehingga mampu mencegah tindakan manajemen yang tidak baik, sehingga dengan adanya pencegahan tersebut, kinerja perusahaan menjadi meningkat. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H6a: Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE.

H6b: Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*.

H6c: Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE) melalui *agency cost*.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu sampel ditarik dengan menggunakan pertimbangan. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut terdaftar di BEI dari tahun 2012 sampai tahun 2014. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut terdaftar di BEI dari tahun 2012 sampai tahun 2014.
2. Mempublikasikan laporan tahunan selama periode 2012-2014.
3. Memiliki kelengkapan data mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, komisaris independen, komite audit, *asset turnover*, *return on equity* dan *return on assets*.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh 90 sampel perusahaan (berasal dari 30 nama perusahaan).

Data dan Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data sekunder. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kombinasi antar *time series* dan *cross section data* yang disebut *pooling data*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur dan secara berturut-turut terdaftar di BEI pada periode 2012 sampai 2014 atau dapat dilihat pada situs resminya yaitu www.idx.co.id. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria-kriteria yang ada dalam pemilihan sampel.

Variabel dan Definisi Variabel

Penelitian ini melibatkan variabel yang terdiri dari variabel bebas (independen), variabel terikat (dependen) dan variabel intervening.

1. Variabel Dependen

Variabel Dependen dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROE. ROE dalam suatu perusahaan dapat dihitung dari laba setelah pajak dibagi dengan total ekuitas.

2. Variabel Independen

Variabel Independen dalam penelitian ini yaitu mekanisme corporate governance yang diproksikan dengan ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit. Kepemilikan institusional diukur dengan skala rasio melalui jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusional dibandingkan dengan total saham perusahaan. Kepemilikan Manajerial dapat diukur dengan menggunakan skala rasio melalui presentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Ukuran dewan komisaris diukur berdasarkan seluruh jumlah anggota dewan komisaris, yang terdiri dari komisaris dan komisaris independen. Ukuran Dewan Direksi dari jumlah anggota dewan direksi yang ada di perusahaan. Komisaris Independen diukur dengan menggunakan skala rasio melalui presentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan. Komite Audit diukur menggunakan skala rasio melalui presentase anggota komite audit yang berasal dari luar komite audit terhadap seluruh anggota komite audit.

3. Variabel *Intervening*

Variabel *Intervening* dalam penelitian ini yaitu *agency cost*. *Agency cost* diukur dengan rata-rata *asset turnover* perusahaan secara keseluruhan dikurangi *asset turnover* pada setiap tahunnya. *Asset turnover* dapat dihitung dari penjualan dibagi total aset.

METODE ANALISIS DATA

Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis jalur, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji t dan uji f dengan bantuan *SPSS for Windows*.

Analisis Regresi Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda. Persamaan regresi berganda yang terbentuk ialah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = a + b_1 \text{BOC} + b_2 \text{BOD} + b_3 \text{ID} + b_4 \text{IO} + b_5 \text{MO} + b_6 \text{AC} + e$$

$$\text{AGC} = a + b_1 \text{BOC} + b_2 \text{BOD} + b_3 \text{ID} + b_4 \text{IO} + b_5 \text{MO} + b_6 \text{AC} + e$$

$$\text{ROE} = a + b_1 \text{AGC}$$

Keterangan :

ROE = *Return On Equity*

AGC = *Agency Cost*

MO = *Kepemilikan Manajerial (Managerial Ownership)*

IO = *Kepemilikan Institusional (Institutional Ownership)*

BOD = *Ukuran Dewan Direksi (Board of directors)*

BOC = *Ukuran Dewan Komisaris (Board of Commissioner)*

ID = *Komisaris Independen (Board of Independent)*

AC = *Komite Audit (Audit Committee)*

B1, b2, b3, b4, b5, b6 = parameter/ koefisien regresi parsial

e1, e2 = variabel pengganggu atau tingkat kesalahan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BOC	90	3.00	12.00	5.0111	2.16973
BOD	90	3.00	13.00	6.1222	2.73893
ID	90	20	80	37.70	9.866
IO	90	2	98	68.10	21.181
MO	90	.00	18.35	1.8735	4.11984
AC	90	33	75	65.35	6.804
AT	90	37	292	134.67	60.562
AGC	90	-158	97	.00	60.562
ROE	90	-8	126	20.86	23.637
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2015

Tabel 1 menyajikan hasil pengolahan data yang menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Ukuran dewan komisaris dari 90 sampel perusahaan manufaktur pada tahun 2012-2014 terdapat nilai minimum 3 dan maksimum 12 dan standar deviasi 2,1697. Rata-rata jumlah dewan komisaris cukup banyak yaitu sebanyak 5 orang. Ukuran dewan direksi dari 90 sampel perusahaan manufaktur pada tahun 2012-2014 terdapat nilai minimum 3 dan maksimum 13 dan standar deviasi 3,7389. Rata-rata jumlah dewan direksi cukup banyak yaitu sebanyak 6 orang. Rata-rata proporsi anggota komisaris independen (ID) sebesar 37,7%. Besar variabel ID menunjukkan jumlah presentase komisaris independen terhadap jumlah dewan komisaris yang berada pada perusahaan manufaktur. Rata-rata kepemilikan saham oleh institusi sebesar 68%. Dengan kepemilikan institusional yang cukup besar menyebabkan kemampuan untuk memonitor manajemen lebih besar. Hal ini sangat efektif untuk meminimumkan tindakan-tindakan curang yang dilakukan para manajer. Hasil temuan menunjukkan rata-rata variabel MO pada perusahaan manufaktur sebesar 1,8%. Kepemilikan saham perusahaan manufaktur oleh manajerial selama tahun 2012 sampai 2014 tergolong rendah karena kisaran angka dibawah 5%. Hal tersebut dikarenakan banyak anggota dewan komisaris dan direksi yang tidak memiliki saham dalam perusahaan. Hasil temuan menunjukkan rata-rata jumlah komite audit tergolong banyak yaitu sebesar 65%. Komite audit berperan sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian internal. *Asset turnover* dapat dihitung dari penjualan dibagi dengan rata-rata total aset. Rata-rata AT sebesar 134, 67% hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel telah menggunakan aset perusahaan secara efisien. Rata-rata ROE dalam perusahaan manufaktur sebesar 20,86%. Agency cost perusahaan manufaktur tergolong rendah yaitu 0,00%.

Hasil Pengujian

Persamaan regresi dalam penelitian ini, setelah di uji normalitas dengan plot terlihat bahwa data berdistribusi normal. Persamaan regresi dalam penelitian ini juga telah di uji dengan asumsi klasik yang hasilnya menyatakan bahwa tidak terdapat multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi dalam model regresi. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Persamaan regresi berganda yang terbentuk menghasilkan signifikansi sebagai berikut:

Tabel 2

Hasil Uji Hipotesis Mekanisme Corporate Governance terhadap Variabel Dependen ROE dan Agency Cost

	ROE Sig.	AGC Sig.
(Constant)	0,000	0,418
BOC	0,050	0,025
BOD	0,107	0,227
ID	0,000	0,013
IO	0,064	0,993
MO	0,701	0,092
AC	0,007	0,735

Sumber: Data yang diolah tahun 2015

Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan (ROE) dan AGC

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE sehingga H1a diterima. Hal ini dapat dilihat dari taraf signifikansi sebesar 0,050 (sig. <0,05). Hasil temuan ini mendukung teori yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris menentukan tingkat pengawasan yang efektif dalam pemantauan kinerja manajemen. Menurut Chtourou et al (2001), jumlah dewan yang semakin besar maka mekanisme monitoring manajemen perusahaan akan semakin baik. BOC juga berpengaruh terhadap *agency cost* sehingga H1b diterima. Hasil temuan ini sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Arifin (2002) dalam Wiyono (2010) bahwa mekanisme untuk mengurangi masalah agensi adalah mekanisme kontrol dengan *monitoring* yang dapat dilakukan dengan pembentukan dewan komisaris. Dewan komisaris yang didominasi dengan anggota komisaris dari luar akan membuat proses monitoring dewan komisaris terhadap manajer lebih efektif. Pengawasan secara efektif terhadap manajer yang dilakukan oleh dewan komisaris akan mengurangi tindakan kecurangan manajer dalam mengelola perusahaan, sehingga dapat meminimalkan *agency cost*.

Pengaruh ukuran dewan direksi terhadap kinerja keuangan (ROE) dan AGC

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi (BOD) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE sehingga H2a ditolak. Hal ini dapat dilihat dari taraf signifikan untuk BOD terhadap ROE dan ROA masing-masing sebesar 0,107 (sig. >0,05). Hasil temuan ini tidak mendukung teori yang menyatakan bahwa peningkatan ukuran dan diversitas dari dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena akan memberikan manfaat bagi perusahaan dengan terciptanya *network* pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumber daya (Pearce & Zahra, 1992 dalam Faisal, 2005). Hasil temuan ini menyatakan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan

dengan ROE. Hal ini dikarenakan terdapat beberapa perusahaan yang komposisi dewan direksinya di dominasi oleh dewan direksi yang berasal dari dalam perusahaan saja. Perusahaan yang hanya memiliki ukuran dan komposisi direksi berasal dari dalam perusahaan saja akan membuat kinerja dan nilai perusahaan tidak meningkat secara maksimal. Hasil dari analisis menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, sehingga H2b ditolak. Dalam penelitian ini rata-rata jumlah dewan direksi cukup banyak. Dewan direksi yang komposisinya terlalu banyak dan tidak seimbang dengan komposisi dewan komisaris dapat membuat pengawasan terhadap manajer menjadi tidak efektif, karena kurangnya sinergi antara dewan komisaris dan dewan direksi.

Pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan (ROE) dan AGC

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa komisaris independen (ID) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE sehingga H3a diterima. Hal ini dapat dilihat dari taraf signifikan untuk ID terhadap ROE sebesar 0,000 (sig. <0,05). Hasil temuan ini didukung oleh sebuah teori yang menyatakan bahwa semakin besar komisaris independen dapat memberikan *power* kepada dewan komisaris untuk menekan manajemen untuk meningkatkan kualitas pengungkapan (Haniffa dan Cooke, 2002; dalam Ridho dan Aditya, 2013). Dalam hal ini komisaris Independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen yang dilakukan semata-mata untuk kepentingan perusahaan. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, sehingga H3b diterima. Komisaris Independen yang tidak memiliki hubungan bisnis dan hubungan kekerabatan dengan komisaris serta direksi akan lebih obyektif dalam melakukan pengawasan dan penilaian terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan manajer. Komisaris Independen yang dapat bertindak secara independen dapat memaksimalkan kemampuannya dalam mengawasi manajer, sehingga dapat meminimalkan tindakan-tindakan curang yang dilakukan manajer terhadap perusahaan untuk kepentingan pribadinya.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan (ROE) dan AGC

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (IO) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE, sehingga H4a ditolak. Hal ini dapat dilihat dari taraf signifikan untuk IO terhadap ROE sebesar 0,064 (sig. >0,05). Hal ini tidak sesuai dengan teori menurut Jensen dan Meckling (1976), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Hasil temuan juga menunjukkan bahwa ID tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, sehingga H4b ditolak. Hasil temuan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Bambang (2013) yang menyatakan bahwa semakin banyak jumlah kepemilikan institusional menyebabkan kinerja perbankan menurun, kepemilikan institusional yang besar merupakan pemilik mayoritas dan

cenderung untuk mengabaikan kepentingan saham minoritas. Dalam hal ini semakin besar kontrol dari pihak eksternal akan menyebabkan kebijakan yang diambil cenderung mengikuti kebijakan dari institusi eksternal.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan (ROE) dan AGC

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (MO) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE sehingga H5a ditolak. Hal ini dapat dilihat dari taraf signifikan untuk MO terhadap ROE dan ROA masing-masing sebesar 0,701 (sig. >0,05). Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa MO tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, sehingga H5b ditolak. Hal ini tidak sesuai dengan teori Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Namun hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridho dan Aditya (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap variabel ROA, karena pihak manajemen memiliki saham dalam jumlah kecil (minoritas) yang akan membuat pemegang saham lain berusaha mengawasi dan memengaruhi pengambilan keputusan manajemen sehingga proses pengambilan keputusan menjadi tidak fleksibel dan lambat. Berdasarkan analisis deskriptif, nilai rata-rata kepemilikan manajerial di dalam perusahaan manufaktur tergolong kecil. Kepemilikan manajerial pada level yang rendah menyebabkan manajer kurang maksimal dalam menjalankan tugasnya untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham yaitu meningkatkan kinerja perusahaan dengan ROA, serta berusaha mengalihkan sumber daya perusahaan untuk kepentingan mereka sendiri (Jensen & Meckling, 1976).

Pengaruh komite audit terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA)

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa komite audit (AC) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE sehingga H6a diterima. Hal ini dapat dilihat dari taraf signifikan untuk AC terhadap ROE sebesar 0,007 (sig.<0,05). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridho dan Aditya (2013) yang menyatakan bahwa perusahaan hanya sebatas menjalankan formalitas dalam menaati peraturan tentang jumlah minimal komite audit dalam sebuah perusahaan, formalitas dalam menaati peraturan tentang jumlah komite audit ini menyebabkan efektivitas komite audit dalam menjalankan fungsinya menjadi kurang baik. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sam'ani (2008) dalam Ridho dan Aditya (2013) yang menyatakan bahwa komite audit memiliki peran penting dan strategis dalam memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan perusahaan seperti halnya menjaga berjalannya sistem perusahaan yang memadai serta penerapan GCG. Dengan berjalannya fungsi komite audit yang efektif, maka fungsi pengawasan terhadap manajemen perusahaan akan lebih baik dan mencegah konflik keagenan serta dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, sehingga H6b ditolak. Terdapat beberapa perusahaan yang melakukan pemilihan anggota komite audit hanya berdasarkan kedudukan kekerabatan. Hal ini menyebabkan kinerja komite audit menjadi tidak optimal karena di dalam posisi tersebut komite audit berada pada posisi yang sulit untuk bersikap independen dan objektif. Kinerja komite audit yang tidak optimal dapat memberikan keleluasan pihak manajemen membuat laporan keuangan menjadi tidak transparan, sehingga informasi-informasi yang diberikan dapat menjadi tidak akurat. Hal tersebut dapat menimbulkan informasi asimetri. Informasi asimetri adalah informasi yang tidak seimbang karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara manajemen (manajer) dengan pemilik (pemegang saham). Dalam hal ini, manajer tidak memberikan informasi secara keseluruhan kepada pemegang saham mengenai ukuran keberhasilan yang akan diperoleh. Akibatnya para pemegang saham tidak memperoleh informasi secara lengkap. Hal ini dapat menimbulkan masalah agensi, sehingga perusahaan akan mengeluarkan *agency cost* yang lebih besar untuk melakukan pengawasan.

Tabel 3
Hasil pengujian hipotesis dengan variabel intervening *agency cost*

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	20.862	2.433		8.576	.000		
	AGC	-.094	.040	-.240	-2.318	.023	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROE

Berdasarkan analisis regresi pada tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *agency cost* sebesar 0,023 ($0,023 < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diprosikan dengan ROE.

Syarat bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost* sebagai variabel *intervening* yaitu:

1. Mekanisme *Corporate Governance* yaitu ukuran dewan komisaris (BOC), ukuran dewan direksi (BOD), komisaris independen (ID), kepemilikan institusional (IO), kepemilikan manajerial (MO) dan komite audit (AC) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE).

2. Mekanisme *Corporate Governance* yaitu ukuran dewan komisaris (BOC), ukuran dewan direksi (BOD), komisaris independen (ID), kepemilikan institusional (IO), kepemilikan manajerial (MO) dan komite audit (AC) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Agency Cost*.
3. *Agency cost* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE).

Berdasarkan beberapa syarat tersebut, *agency cost* dalam hal ini tidak terbukti sebagai variabel intervening antara mekanisme corporate governance dengan kinerja keuangan (ROE) perusahaan manufaktur.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian dan pembahasan mengenai pengaruh variabel ukuran dewan komisaris (BOC), ukuran dewan direksi (BOD), komisaris independen (ID), kepemilikan institusional (IO), kepemilikan manajerial (MO), dan komite audit (AC) terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diprosikan melalui ROE serta *agency cost* sebagai variabel *intervening*, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Agency cost* tidak terbukti menjadi variabel intervening antara mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan (ROE) perusahaan manufaktur
2. Terdapat pengaruh yang signifikan dari mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Nilai rata-rata ROE perusahaan manufaktur dari tahun 2012 sampai 2014 dengan diterapkannya GCG cukup baik.
3. Terdapat pengaruh yang signifikan dari *agency cost* perusahaan manufaktur terhadap kinerja keuangan (ROE).
4. Hasil dari pengujian hipotesis ukuran dewan komisaris (BOC), secara statistik ukuran dewan komisaris (BOC) tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE melalui *agency cost*. Namun, BOC berpengaruh signifikan terhadap ROE dan *agency cost*. Perusahaan yang memiliki komposisi komisaris independen cenderung lebih obyektif dalam melakukan penilaian terhadap tindakan manajemen, sehingga pengawasan dan pengendalian terhadap manajemen lebih efektif.
5. Hasil dari pengujian hipotesis kedua, ukuran dewan direksi secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE dan *agency cost*. Ukuran dewan direksi secara statistik tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROE melalui *agency cost*. Terdapat beberapa perusahaan yang komposisi dewan direksinya di dominasi oleh dewan direksi yang berasal dari dalam perusahaan saja. Perusahaan yang hanya memiliki ukuran dan komposisi direksi berasal dari dalam perusahaan saja akan membuat kinerja dan nilai perusahaan tidak meningkat secara maksimal.
6. Hasil dari pengujian hipotesis ketiga, komisaris independen (ID) secara statistik berpengaruh signifikan terhadap ROE dan *agency cost*. Namun, ID tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*.

Keberadaan komisaris independen dapat mengurangi *agency conflict* sehingga dapat meminimumkan *agency cost*. Dalam hal ini pertimbangan komisaris independen dalam menyelesaikan masalah yang ada dalam perusahaan yaitu mengesampingkan kepentingan pribadi dan menghindari benturan kepentingan.

7. Hasil dari pengujian hipotesis keempat, kepemilikan institusional secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE dan *agency cost*. Kepemilikan institusional secara statistik juga tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE melalui *agency cost*. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar pula oleh pihak eksternal terhadap pihak manajemen. Semakin besar kontrol yang dilakukan oleh eksternal, kebijakan-kebijakan yang diambil akan cenderung mengikuti kebijakan dari institusi eksternal saja.
8. Hasil dari pengujian hipotesis kelima, kepemilikan manajerial secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE dan *agency cost*. Kepemilikan manajerial secara statistik juga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROE melalui *agency cost*. Berdasarkan analisis deskriptif, nilai rata-rata kepemilikan manajerial di dalam perusahaan manufaktur tergolong kecil. Terdapat banyak anggota dewan yang tidak memiliki saham di perusahaan. Hal ini menyebabkan manajer kurang maksimal dalam menjalankan tugasnya untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.
9. Hasil dari pengujian hipotesis keenam, komite audit secara statistik berpengaruh signifikan terhadap ROE sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan. Komite audit secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE melalui *agency cost*. Komite audit dalam sebuah perusahaan diketuai oleh satu komisaris independen. Ukuran perusahaan yang besar akan memiliki kompleksitas bisnis yang tinggi, dalam hal ini komite audit akan kesulitan dalam menjalankan tugas dan tanggungjawabnya, sehingga dapat menyebabkan kinerja komite audit menjadi tidak maksimal.

Saran

Komposisi dewan komisaris sebaiknya disesuaikan dengan komposisi dewan direksi yang ada dalam perusahaan sehingga komposisinya seimbang. Agar pengawasan dan pengendalian dapat dilakukan secara efektif. Pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan sebaiknya memperhatikan suara pemilik saham manajerial karena manajer lebih mengetahui informasi-informasi yang ada dalam perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang. 2013. *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perbankan*. Skripsi. Universitas Negeri Semarang. (<http://lib.unnes.ac.id/17591/7211409019.pdf>, diakses pada 10 September 2015).
- Chtourou, L., S. Marrachi., J. Bedard. 2001. “*Corporate Governance and Earning Management*”. (<http://ssrn.com>, diakses 17 September 2015).
- Faisal. 2005. *Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance*. Makalah disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi VII, Bali, Desember: hal: 197-207.
- Ika Surya dan Wahyu. 2013. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. *Diponegoro Journal of Accounting*. <http://ejournal-sl.undip.ac.id/index.php/accounting>. Volume 2, Nomor 4.
- Jensen, C. Michael., & Meckling, WH, “*Theory of firm: managerial behavior agencu cost, and ownership structure*”, *Journal of Financial Economic*. (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=94043, diakses 15 September 2015).
- Khoiruddin. 2011. *Meminimumkan Agency Problem dan Agency Cost dengan Menggunakan Konsep Islam Tentang Perusahaan: Antara Teori dan Praktik*. Dalam *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, Volume 1 No. 2, Juli 2011: 149-167. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance*. Jakarta.
- Lindawati, Amelia. 2010. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Dalam *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, Januari 2010, Volume.2, Halaman. 35-49. Penerbit: *Google Scholar*.
- Ridho dan Aditya. 2013. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan*. Vol.2, Nomor 3, Hal 1 ISSN. <http://ejournal-sl.undip.ac.id/index.php/accounting>, diakses 10 September 2015)
- Sutedi, Adrian. 2012. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Wiyono, Wahyu Nugroho. 2010. *Pengaruh Peran Komite Audit dan Audit Internal dalam Mewujudkan Good Corporate Governance Untuk Meningkatkan Kinerja Bank Syariah*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Islam Negeri SyarifHidayatullah, Jakarta. (<http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/697/1/93598-Wahyu%20Nugroho%20Wiyono-FEB.pdf>, di akses 16 September 2015).

