

**PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN PADA SEKTOR *CONSUMER GOODS*
INDUSTRY DI BEI PERIODE 2009-2013**

Amelia Chrisnata Sari

Fakultas Bisnis dan Ekonomika Surabaya
liejings88@gmail.com

Abstrak

GoodCorporate Governance adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan, agar mencapai keseimbangan antara kewenangan perusahaan dan pertanggungjawaban kepada stakeholde. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan margin laba bersih, objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah 28 perusahaan dalam sektor barang konsumsi.

Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen dan 3 variabel kontrol yaitu dewan direktur, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, utang, ukuran perusahaan, dan kesempatan bertumbuh. Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda untuk menguji bahwa *corporate governance* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

Temuan penelitian ini yaitu variabel dewan direktur berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Di sisi lain, variabel dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan variabel utang berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Governance, NPM, Board Size, Independent Board, Institutional Ownership*

Abstract

Good Corporate Governance (GCG) is system that direct and controls the company with the goal, in order to achieve a balance between corporate authority and accountability to stakeholders. This study aims to determine of this research is study the impact of good corporate governance toward corporate performance, which are measured by NPM. Objects used in this research are 28 companies Consumer Goods Industry sector participants in 2009 to 2013.

This Research used 3 independent variables and 3 control variabls: Board Size, Independent Board, Institutional Ownership, Debt Ratio, Size, and IOS. This research employ multiple linear regression to test that corporate governance positively significant affect corporate performance.

After conducting this research, the writer found that Board Size variabel has significant positive effects to the corporate performance which are measured by NPM. on the other hand, independent board and institutional ownership have insignificant positive effect to corporate performance. Futhermore, debt ratio has significant negative effects to the corporate performance.

Keywords: *Corporate Governance, NPM, Board Size, Independent Board, Institutional Ownership*

PENDAHULUAN

Corporate Governance (CG) (Darwis, 2009) merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. Isu mengenai corporate governance ini mulai mengemuka, khususnya di Indonesia, setelah Indonesia mengalami masa krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya corporate governance yang diterapkan dalam perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek corporate governance.

Riset The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) (2002), menemukan bahwa alasan utama sebuah perusahaan menerapkan Good Corporate Governance (GCG) adalah kepatuhan terhadap peraturan, perusahaan meyakini bahwa implementasi GCG merupakan bentuk lain dari penegakan etika bisnis dan etika kerja yang sudah lama menjadi komitmen perusahaan, dan implementasi

GCG memiliki hubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Peran penting penerapan GCG dapat dilihat dari sisi salah satu tujuan penting didalam mendirikan sebuah perusahaan yang selain untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, juga untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Dari penerapan GCG memberikan empat manfaat (FCGI, 2001a), yaitu: (1) meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*, (2) mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*, (3) mengembalikan kepercayaan investor agar investor menanamkan modalnya di Indonesia, dan (4) pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders's values* dan dividen.

Untuk menilai kinerja pada sebuah perusahaan, dapat ditentukan sejauh mana keseriusan perusahaan tersebut dalam menerapkan GCG. Perusahaan yang terdaftar dalam skor pemeringkatan CG yang dilakukan oleh IICG adalah perusahaan yang telah menerapkan GCG dengan baik dan secara langsung menaikkan nilai sahamnya. Semakin tinggi penerapan GCG yang diukur dengan *corporate governance indeks perception* semakin tinggi pula tingkat ketaatan perusahaan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Secara teoritis praktik GCG dapat meningkatkan kinerja perusahaan, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan yang menguntungkan sendiri dan umumnya GCG dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang berdampak terhadap kinerjanya.

Darwis (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh CG terhadap performa perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2006-2008 dan mengikuti survey IICG tahun 2006-2008. Variabel yang digunakan adalah ROI, Implementasi *Corporate Governance* melalui *Corporate Governance Perception Index*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Komisaris Independen, *Growth*, dan *Size*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa implementasi GCG berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi penerapan *corporate*

governance, semakin tinggi pula ketaatan perusahaan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik.

Wulandari (2006) melakukan penelitian tentang pengaruh indikator mekanisme CG terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia yang terdaftar di BEJ selama tahun 2000-2002 dan telah membentuk Komite Audit dan Komisaris Independen. Variabel yang digunakan adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan *tobin's q*, jumlah dewan direktur, proporsi komisaris independen, *debt to equity*, dan *institutional ownership*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *debt to equity* yang mempengaruhi kinerja perusahaan secara signifikan.

Danoshana dan Ravivathani (2013) melakukan penelitian tentang dampak *corporate governance* terhadap performa perusahaan institusi keuangan yang terdaftar di *Colombo Stock Exchange* tahun 2008-2012. Variabel yang digunakan adalah ROA, ROE, *Board Size*, *Meeting Frequency*, dan *Audit Committee Size*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa praktik CG (*board size*, *meeting frequency*, dan *audit committee size*) memiliki dampak yang signifikan terhadap performa perusahaan. *Board size* dan *audit committee* memiliki hubungan positif dengan performa perusahaan, sedangkan *meeting frequency* memiliki hubungan yang negative.

Penelitian yang dilakukan Latif (2013) menemukan bahwa nilai komposisi dewan secara positif (negatif) hal ini terkait dengan kinerja perusahaan. Adanya hubungan yang positif atau negatif tersebut tergantung pada komposisi dewan independen atau komposisi dewan non-independen. Sedangkan pada Ceo atau *Duality* berhubungan negatif dengan kinerja perusahaan.

Agency Theory

Padadarnya hubungan keagenan merupakan sebuah dasar yang akan digunakan untuk memahami *corporate governance*. Jensen dan Meckling (1976) di dalam Wulandari (2006) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebagai sesuatu hubungan antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Kepemilikan yang dimiliki oleh investor selalu didelegasikan kepada *agent* dalam hal ini adalah manajer yang mengelola kekayaan investor. Investor

memiliki harapan bahwa dengan pemberian wewenang pengelolaan tersebut, mereka akan memperoleh keuntungan. Seringnya terjadi konflik antara pemilik dan agen perusahaan dikarenakan kemungkinan agen tidak selalu bertindak seperti yang diinginkan oleh kepentingan *principal*, seperti sering sekali pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, disisi lain para manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer sehingga karena adanya permasalahan yang sering terjadi maka akan memicu adanya biaya keagenan (*agency cost*). *Agency theory* menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) untuk menyerahkan pengelolaan perusahaan pada tenaga – tenaga kerja profesional yang biasa disebut *agents* yang lebih mengetahui untuk menjalankan bisnis sehari – hari (Sutedi, 2011:13). Tujuan dipisahkannya antara pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, agar pemilik perusahaan mendapatkan keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang sekecil mungkin dimana perusahaan tersebut dikelola oleh tenaga – tenaga kerja yang profesional.

Corporate Governance (CG)

Corporate Governance dapat didefinisikan sebagai proses dan stuktur yang digunakan oleh perusahaan untuk dapat meningkatkan kesuksesan usaha dalam mewujudkan nilai pemegang saham untuk jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya.

Definisi tentang *corporate governance* menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (2001) adalah seperangkat peraturan yang mengatur keterkaitan antara pemegang saham, pengelola (pengurus) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang terkait dengan hak – hak dan kewajiban mereka, sehingga dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholder). Adanya nilai tambah yang dimaksud adalah *corporate governance* memberikan perlindungan yang efektif terhadap investor untuk dapat memperoleh kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi.

Pengaruh Jumlah Dewan Direktur terhadap Kinerja Perusahaan

Jumlah dewan direktur dalam perusahaan memang memiliki keterkaitan dengan kinerja perusahaan, karena dewan direktur merupakan mekanisme *governance* yang penting dan dewan direktur dapat memastikan bahwa manajer mengikuti kepentingan dewan. Saat perusahaan memiliki dewan direktur dengan jumlah besar, dapat dikatakan bahwa perusahaan ini kurang efektif daripada perusahaan yang memiliki jumlah dewan direktur kecil. Hal ini dikarenakan jumlah direktur yang besar maka akan memperbesar permasalahan agensi. Oleh karena itu, dewan direktur berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Pengaruh ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh S. Beiner et al (2003) dalam Wulandari (2006).

H₁ : terdapat pengaruh negatif dewan direktur terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan

Adanya peran yang dapat memediasi hubungan antara manajer, auditor, dan pemegang saham. Hal ini dapat ditunjukkan oleh komisaris independen karena mereka dapat bertindak sebagai penengah dalam sebuah perselisihan yang terjadi antara manajer internal dan mereka juga dapat mengawasi kebijaksanaan direksi serta memberikan nasihat kepada direksi, sehingga perusahaan dapat berjalan sesuai dengan rencana yang telah direncanakan sebelumnya. Komisaris independen adalah posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Hal ini juga didukung oleh penelitian Charlie Weir et al (2000) dalam Wulandari (2006).

H₂ : terdapat pengaruh positif komisaris independen terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan saham institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan menunjukkan bahwa fungsi kontrol dari pemilik sangat menentukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Secara teoritis bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan, kinerja/nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan

perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fuetst dan Kang (2000) dalam Darwis (2009).

H₃ : terdapat pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini seluruh perusahaan *consumer goods industry* yang tercatat di BEI periode 2009-2013 yang memiliki laporan keuangan selama 5 tahun berturut-turut selama periode 2009-2013.

Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *consumer goods industry* yang tercatat di BEI periode 2009-2013, dengan karakteristik sebagai berikut: (1) Terdaftar sebagai perusahaan *consumer goods industry* di Bursa Efek Indonesia; (2) Terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2009-2013; (3) Memiliki dan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2009 – 2013; (4) Tersedia data untuk seluruh variabel yang dibutuhkan selama periode 2009 -2013.

Sampel dibatasi hanya pada perusahaan yang berada dalam kelompok *consumer goods industry*. Pembatasan ini dimaksudkan untuk homogenitas karena faktor-faktor yang mempengaruhi tiap-tiap sektor berbeda. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 28 perusahaan dengan periode pengamatan selama 2009-2013. Hal ini disebabkan, karena beberapa perusahaan tidak memiliki data lengkap dan terjadi *deleting* pada tahun-tahun tertentu.

Variabel Penelitian

Variabel independen pada penelitian ini adalah dewan direktur, dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional. Lalu untuk variabel kontrol pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan, utang dan kesempatan bertumbuh. Variabel dependen menggunakan profitabilitas perusahaan dengan menggunakan *proxy net profit margin*.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang dilakukan disesuaikan dengan kebutuhan penelitian. Pertama, mendownload laporan kinerja perusahaan yang diinginkan di sektor *consumer goods industry* pada website www.idx.co.id. Data yang diambil adalah *net income, net sales*, jumlah dewan direktur, jumlah dewan komisaris, jumlah dewan komisaris independen, jumlah saham yang dimiliki institusi, total aset, jumlah saham yang beredar, harga penutupan saham, total penjualan, *total debt, total equity* perusahaan selama periode 2009-2013. Kedua, menyaring data dengan menghapus perusahaan yang tidak memiliki data lengkap dan terjadi *deleting* di tahun 2009 atau 2010 atau 2011 atau 2012 atau 2013. Ketiga, menginput seluruh data yang dibutuhkan ke *Microsoft Excel* untuk diolah. Penginputan ini dimaksudkan untuk mempermudah dalam melakukan perhitungan, serta untuk memperoleh nilai dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Rumus untuk analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah :

$$NPM = \alpha - \beta_1 DD + \beta_2 DKI + \beta_3 KI + \beta_4 SZ - \beta_5 DR + \beta_6 IOS + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 : Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Min	Max	STDE V	Obs
NPM	0.0806	-0,09	0,27	0,06429	124
DD	5,4435	2,00	16,00	2,79751	124
DKI	0,6727	0,20	33,33	2,95905	124
KI	0,6766	0,18	0,99	0,22595	124
DR	0,4112	0,09	0,99	0,19319	124
SZ	0,1219	0,11	0,15	0,00786	124
IOS	1,8268	0,08	14,35	2,60554	124

Uji Asumsi Klasik

Normalitas

Tabel 2 : Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandar dized Residual
N			124
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.0545405
Most Extreme Differences	Absolute		.120
	Positive		.120
	Negative		-.089
Kolmogorov-Smirnov Z			1.342
Asymp. Sig. (2-tailed)			.055

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Nilai tersebut lebih besar daripada 0,05. Hal ini dapat menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Multikolinearitas

Tabel 3 : Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.113	.087		-1.302	.196		
DD	.005	.002	.234	2.426	.017	.666	1.502
DKI	.000	.002	-.038	-.475	.636	.953	1.049
KI	.002	.024	.008	.096	.924	.872	1.147
DR	-.084	.029	-.251	-2.867	.005	.810	1.235
SZ	1.550	.749	.195	2.069	.041	.695	1.439
IOS	.004	.002	.177	2.043	.043	.829	1.206

a. Dependent Variable: NPM

Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa semua nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 5. Dengan demikian, penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Autokolerasi

Tabel 4 : Autokolerasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.667 ^a	.445	.411	.04951	1.814

a. Predictors: (Constant), LAGNPM, DKI, KI, SZ, IOS, DR, DD

b. Dependent Variable: NPM

Berdasarkan hasil tersebut, maka nilai Durbin Watson untuk NPM masih ada didalam kisaran 1,8093 dan 2,1907. Dengan hasil yang ada menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson masuk pada area bebas autokolerasi.

Heterokedastisitas

Tabel 5 : Heterokedastisitas

			Unstandardized Residual	DD	DKI	KI	DR	SZ	IOS
Spearman's rho	Unstandardized	Correlation Coefficient	1.000	-.010	-.044	-.025	.049	.079	.140
	Residual	Sig. (2-tailed)		.913	.625	.784	.592	.384	.121
N			124	124	124	124	124	124	124

Heterokedastisitas apabila nilai signifikansi (*2-tailed*) pada *Spearman's rho* dari *Unstandardized Residual* terhadap seluruh variabel independen, di atas 0,05. Karenanya, dapat dikatakan bahwa seluruh variabel terbebas dari heterokedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Tabel 6 : Uji t

Model	B	Sig. t
DD	0,005	0,017
DKI	0,000	0,636
KI	0,002	0,924
Utang (DR)	-0,084	0,005
UkuranPerusahaan (SZ)	1,550	0,041
KesempatanBertumbuh (IOS)	0,004	0,043

Dengan demikian adanya pengaruh positif terhadap dewan direktur sesuai dengan penelitian Danoshana (2012). Hubungan positif ini menandakan bahwa variabel dewan direktur mengalami kenaikan maka akan disertai dengan kenaikan variabel NPM. Sehingga saat jumlah dewan direktur bertambah, maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan bertambahnya jumlah dewan direktur dapat memberikan ide – ide bisnis untuk perusahaan. Sehingga dari munculnya ide tersebut dapat menyebabkan adanya perubahan dan meningkatkan profitabilitas dalam perusahaan. Variabel dewan komisaris independen memiliki pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan NPM. Hal ini membuktikan bahwa H_1 diolak. Menurut Veronika dan Utama (2006) dalam Darwis (2009), menyatakan adanya hubungan positif tidak signifikan. Hal ini dikarenakan oleh praktek *corporate governance* yang diukur dari proporsi dewan komisaris independen tidak membuktikan secara signifikan memiliki pengaruh terhadap besaran laba pada perusahaan. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, hal ini dimungkinkan karena keberadaan komisaris independen dalam perusahaan hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja. Keberadaan komisaris independen ini tidak untuk menjalankan fungsi *monitoring* yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi. Variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan NPM. Hal ini membuktikan bahwa H_1 ditolak. Dengan demikian hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Maspuhah (2014), dan Fuetst dan Kang (2000) dalam Darwis (2009). Hasil ini menunjukkan bahwa *insider ownership* tidak mampu mengendalikan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berhasil dalam menekan manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini berarti bahwa

investor institusional sebagai pihak yang memonitor hanya sebatas mengawasi tindakan manajemen dan tidak secara aktif dalam pengambilan keputusan yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi investor dan kreditur untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang berkaitan dengan profitabilitas perusahaan seperti dewan direktur, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, utang, ukuran perusahaan, dan kesempatan bertumbuh. Disarankan untuk memilih badan usaha yang memiliki jumlah dewan direktur yang tinggi karena dengan tingginya dewan direktur dapat memberikan profitabilitas yang tinggi untuk perusahaan. Sehingga dapat berdampak pada ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh perusahaan. Disarankan untuk memiliki badan usaha dengan nilai utang yang rendah dalam memberikan pinjaman, karena dapat berpengaruh dalam peningkatan NPM. Jika utang tidak terlalu tinggi maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar bunga pinjaman.

Disarankan badan usaha untuk melakukan implementasi GCG dalam perusahaan agar dewan direktur, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh yang tinggi dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sehingga dapat memberikan kepercayaan terhadap perusahaan untuk mau melakukan investasi dan memberikan pinjaman bagi perusahaan. Disarankan untuk melakukan pertimbangan keputusan khususnya mengenai utang dalam perusahaan agar pendanaan perusahaan yang bersumber dari pinjaman dapat diatur dengan baik. Perusahaan perlu mengatur proporsi utang yang dibutuhkan supaya dapat memperhitungkan dana yang diperlukan untuk membayar bunga pinjaman kepada kreditur.

Rekomendasi

Penelitian ini dapat dijadikan untuk rekomendasi bagi penelitian selanjutnya. Penelitian ini juga memiliki keterbatasan, yaitu jumlah observasi yang sedikit dan hanya pada sektor *consumer goods industry* saja. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan dapat meneliti sektor lain dengan jumlah observasi yang

lebih banyak. Variabel lain yang ditambahkan untuk penelitian selanjutnya adalah variabel CGPI dan komposisi aktiva.

DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, R. Moch, 2004. Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan pada Industri Manufaktur di BEJ. Tesis S2 di Magister Sains Akuntansi
- Alexandri, Moh Ben ny, 2008. Manajemen Keuangan Bisnis, Alfabeta, Bandung. Hal. 200
- Allen, J.W. & Phillips, G.M, 2000. Corporate Equity Ownership, Strategic Alliances and Product Market Relationships. *Journal of Finance*, Vol.55, pp.2791-2816.
- Anis Baridwan, Drs. MBA. 2003. "Good Corporate Governance: AturanAturan Dalam Governing Mechanism." *Seminar Sehari : Issues Application & Research In Corporate Governance Dalam Rangka Launching Pusat Studi Corporate Governance FE UTY*.
- Atmojo, I., 2004, *Penilaian Harga Pinjaman Korporasi : Studi Empiris di Indonesia, Skripsi*, unpublished.
- Bastian, Idra., Suhardjono, 2006. Akuntansi Perbankan, Buku Dua, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta. Hal. 299
- Boediono, G.S. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Makalah SNA VIII*.
- Cadbury Committee. 1992. *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee.
- Danoshana, S., Ravivathani, T. 2013. "The Impact of The Corporate Governance on Firm Performance : A Study on Financial Institutions in Sri Lanka, Merit Research Journals. Vol. 1(6), pp.118-121

- Darwis, Herman. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No.3, Hal 418 - 430
- FCGI.2001a. *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*. Edisi ke-2. Jilid II. FCGI.
- FCGI. 2001b. *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*. Edisi ke-3. Jilid I. FCGI
- Gaver, J.J., dan Gaver, K.M. 1993. Additional Evidence on The Association Between The Investment Opportunity Set and Corporate Financing Dividend, and Compensation Policies, *Journal of Accounting and Economic*. pp. 125-160.
- Ghozali.,Imam. 2009. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang. Hal. 79
- Gompers, P.A., Ishii, J.L., & Metrick, A. 2003. Corporate Governance and Equity Prices. *Working Paper* (August).
- Hastuti, D.T. 2005. Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan. *Makalah SNA VIII*.
- Hesti, Diah A ristya. 2010. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kecukupan Modal, Kualitas Aktiva Produktif, dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan. Universitas Diponegoro
- Husnan, Suad. 2001. "Corporate Governance dan Keputusan Pendanaan: Perbandingan Kinerja Perusahaan Dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional." *Jurnal Riset Akuntansi*. Manajemen, Ekonomi, Vol. 1 No. 1. Februari 2001.
- Klapper, L.F. & Love. I. 2003. *Corporate Governance, Investor protection, and Performance in Emerging Markets*. *Working Paper*-The WorldBank.

- Latif, Bilal. 2013. Impact of Corporate Governance on Firm Performance : Evidence from Sugar Mills of Pakistan. *European Journal of Business and Management*. Vol. 5, No.1
- Maspupah, Ima. 2014 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Megginson, W.L, 1997, *Corporate Finance Theory*, Addison Wesley
- Mitton, T. 2002. A Cross-Firm Analysis of The Impact of Corporate Governance on The East Asian Financial Crisis. *Journal of Financial Economics*.
- Mulyadi, 2001, Sistem Akuntansi, Edisi Ketiga, Cetakan Ketiga, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Panjaitan, Yunia, dkk. 2004, Analisis Harga Saham, Ukuran Perusahaan, dan Resiko terhadap Return yang Diharapkan Investor Pada Perusahaan – Perusahaan Saham Aktif. *Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*. Vol.1, No. 1, April, 2004
- Purnomo, Yohanes Sidik, 2005, Asosiasi antara Investment Opportunity Set (IOS) dengan Leverage, Beta dan ROA. Universitas Katolik Soegijapranata
- Riyanto, Bambang, 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- S. Munawir, 2002. “Akuntansi Keuangan Dan Manajemen”. Edisi Revisi. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Sugiarto, 2006, Good Corporate Governance, Mampukah Meningkatkan Kinerja Perusahaan?, *Jurnal Akuntabilitas*, Vol.6, No.1, September 2006, Hal 34 – 36
- Suranta, E. & Machfoedz. M. 2003. Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi. *Makalah SNA VI*.

- Surya, Indra dan Ivan Yustiviandana, 2006, *Penerapan Good Corporate Governance : Mengesampingkan Hak – Hak Demi Keberlangsungan Usaha*, Edisi Pertama, Jakarta : Kencana
- Sutedi, Adrian. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika. Hal 13.
- Tjager,I Nyoman., Alijoyo, F.A., Djemat, H.R., Soembodo, Bambang. (2003). *Corporate Governance Tantangan dan Kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. Jakarta: PT. Perenhallindo.
- Wardhani, R. 2008. *Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)*. Makalah SNA IX. World Bank. 1999. *Corporate Governance: Framework for Implementation, Overview*.
- Wulandari, Ndaruningpuri. 2006. *Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia*. Vol. 1 No. 2 Desember 2006 : 120 - 136
- Zarkasyi, Moh. Wahyudin.(2008). *Good Corporate Governance pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Bandung: Alfabeta