



Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi

Agus Setiyawan

agus@politeknik-tunaspemuda.ac.id, Politeknik Tunas Pemuda

Abstract

The main objective of this research is to examining corporate governance and earning managements as a moderation variable effect on financial performance with the control variable size and growth. The financial performance is measured by using a Return on Assets and for profit management measured using the Modified Jones Model and for corporate governance is measured by: institutional ownership, managerial ownership, the proportion of independent board and the board of commissioners. The population in this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2013 - 2015 with the overall number of 342 samples data from 114 companies over three years. The results show that institutional ownership has an significant positive effect on financial performance, managerial ownership has not effect on financial performance, proportion of independent board of commissioners has an significant positive effect on financial performance, board of commissioners has not effect on financial performance. Earning management has not manage effect moderate corporate governance on financial performance.

Keywords: Corporate governance, earnings management, financial performance, size, growth opportunity

Abstrak

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menguji corporate governance dan manajemen laba sebagai variabel moderasi yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan variabel kontrol size dan growth. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan Return on Assets dan untuk profit management diukur dengan Modified Jones Model dan untuk corporate governance diukur dengan: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan independen dan dewan komisaris. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2015 dengan jumlah keseluruhan 342 sampel data dari 114 perusahaan selama tiga tahun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Earning management belum mengelola pengaruh corporate governance yang moderat terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: Tata kelola perusahaan, manajemen laba, kinerja keuangan, ukuran, peluang pertumbuhan

I. PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan dan hal ini sangat penting, baik bagi investor maupun bagi perusahaan yang bersangkutan. Pentingnya penilaian prestasi kinerja perusahaan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan telah memicu pemikiran para pemimpin perusahaan bahwa mengelola suatu perusahaan di era modern dengan perkembangan teknologi yang pesat menjadi hal yang sangat kompleks. Semakin kompleks aktivitas pengelolaan perusahaan maka akan meningkatkan kebutuhan akan praktik tata kelola perusahaan (*corporate governance*) untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan berjalan dengan baik (Wijayanti, 2012).

Laporan keuangan dijadikan sebagai sumber penyalahgunaan informasi yang merugikan pihak-pihak yang berkepentingan. Tahun 2001 tercatat skandal keuangan di perusahaan publik yang melibatkan manipulasi laporan keuangan oleh PT Lippo Tbk dan PT Kimia Farma Tbk (Boediono, 2005). Hal tersebut

membuktikan bahwa praktek manipulasi laporan keuangan tetap dilakukan oleh pihak korporat meskipun sudah menjauhi periode krisis tahun 1997-1998. Salah satu penyebab praktik manipulasi laporan keuangan adalah kurangnya penerapan *corporate governance*. Adanya manipulasi laporan keuangan oleh pihak korporat menunjukkan lemahnya praktik *corporate governance* di Indonesia (Alijoyo dkk, 2004). Selain di Indonesia bukti yang menunjukkan lemahnya praktik *corporate governance* juga terjadi pada perusahaan-perusahaan terkemuka seperti kasus Enron, Xerox, Tyco, Global Crossing dan Worldcom melibatkan CEO (Chief Executif Officer), komisaris, komite audit, internal auditor sampai eksternal auditor (Mayasari, 2003).

Corporate governance merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang melibatkan serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja (Darmawati, *et al.* 2004). Konsep *corporate governance* muncul karena terdapat skandal yang terjadi pada perusahaan-perusahaan di Inggris pada tahun 1950-an. Konsep *corporate governance* mengidentifikasi adanya keterbatasan dari teori keagenan dan menjadi lanjutan dari teori keagenan (Darmawati, *et al.* 2004). Isu mengenai *corporate governance* di Indonesia mulai mengemuka saat Indonesia menderita krisis berkepanjangan sejak tahun 1998. Maka sejak saat ini, pemerintah dan investor mulai memberikan perhatian pada penerapan *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Menurut Hastuti (2005) manajemen laba merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, manajemen akan memilih metode tertentu untuk mendapatkan laba yang sesuai dengan motivasinya. Manajemen laba sudah menjadi fenomena umum yang terjadi di berbagai Negara, praktik tersebut menuai banyak diskusi, penelitian dan juga kontroversi.

Pemahaman atas manajemen laba menurut Scott (2015) melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer (*bad*) untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang dan *political costs* (*opportunistic earnings management*), selanjutnya dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting* (*efficient earnings management*), dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak.

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan sebelumnya maka penelitian ini akan membahas **“Analisis Pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi.**

Rumusan Masalah

Perumusan yang akan dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan ?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan ?
3. Apakah proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan ?
4. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan ?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh manajemen laba ?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh manajemen laba ?
7. Apakah proporsi dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh manajemen laba ?
8. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh manajemen laba ?

Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, yakni :

1. Menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.
2. Menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan.
3. Menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan.

4. Menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan.
5. Menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh manajemen laba.
6. Menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh manajemen laba.
7. Menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh proporsi dewan komisaris terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh manajemen laba.
8. Menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh manajemen laba.

Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang dikemukakan, maka manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kontribusi Teori
Dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori terutama kajian akuntansi keuangan mengenai *corporate governance* dan manajemen laba dan konsekuensinya terhadap kinerja keuangan yang dilaporkan. Selain itu dapat dijadikan acuan penelitian yang lebih baik di masa yang akan datang.
2. Kontribusi Praktis.
 - a. Bagi para investor, hasil penelitian akan membantu investor memahami analisis pengaruh *corporate governance* dan manajemen laba terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat membantu investor menentukan sikap dalam menilai investasi yang di tawarkan oleh sesuatu perusahaan dan membantu mengembangkan suatu strategi yang didasarkan pada asumsi bahwa pengaruh *corporate governance* dapat menjadi peringatan awal adanya kesulitan keuangan pada suatu perusahaan.
 - b. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian akan memberikan masukan sebagai bahan pertimbangan didalam mengembangkan kebijakan perusahaan dalam memahami pengaruh analisis *corporate governance* dan manajemen laba terhadap kinerja keuangan perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Landasan Teori

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agen. Prinsipal memperkerjakan agen untuk melakukan tugas untuk kepentingan prinsipal, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen (Anthony dan Govindarajan 2005). Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai prinsipal dan *Chief Executive Officer (CEO)* sebagai agen mereka. Pemegang saham memperkerjakan *CEO* untuk bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Konflik inilah yang kemudian dapat memicu kos agensi. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan kos agensi dalam tiga jenis: kos monitoring (*monitoring cost*), kos *bonding* (*bonding cost*) dan *loss residual* (*residual loss*).

Signaling Theory

Teori pensinyalan merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sangaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005). Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipresepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk (Mengginson dalam Hartono, 2005)

Corporate Governance

Pengertian Corporate Governance

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, 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.

Organization For Economic Co-Operation and Development (OECD) (1999), mendefinisikan *corporate governance* sebagai sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, *board*, dan pemegang saham, serta pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate governance* juga mensyaratkan adanya struktur, perangkat untuk mencapai tujuan, dan pengawasan atas kinerja. *Corporate governance* yang baik dapat memberikan insentif yang baik bagi *board* dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan perusahaan dan pemegang saham dan harus memfasilitasi pemantauan yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya dengan lebih efisien.

Prinsip-prinsip Dasar Corporate Governance

Sejak diperkenalkan oleh *Organization For Economic Co-Operation and Development* (OECD), prinsip-prinsip *corporate governance* tersebut dijadikan acuan oleh banyak negara di dunia, tidak terkecuali di Indonesia. Prinsip-prinsip tersebut disusun seuniversal mungkin, sehingga dapat dijadikan acuan bagi semua negara atau perusahaan dan dapat diselaraskan dengan sistem hukum, aturan, atau nilai yang berlaku di negara masing-masing. Bagi para pelaku usaha dan pasar modal prinsip-prinsip ini dapat menjadi *guidance* atau pedoman dalam mengelaborasi *best practices* bagi peningkatan nilai (*valuation*) dan keberlangsungan (*sustainability*) perusahaan. Prinsip-prinsip OECD mencakup hal-hal sebagai berikut:

1. Perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham (*The rights of shareholders and key ownership functions*).
Adapun hak-hak Pemegang Saham yang dimaksudkan disini adalah hak untuk: (1) menjamin keamanan metode pendaftaran kepemilikan, (2) mengalihkan atau memindahkan saham yang dimilikinya, (3) memperoleh informasi yang relevan tentang perusahaan secara berkala dan teratur, (4) ikut berperan dan memberikan suara dalam rapat umum pemegang saham, dan (5) memilih anggota dewan komisaris dan direksi, serta (6) memperoleh pembagian keuntungan perusahaan. Kerangka yang dibangun dalam suatu negara mengenai *corporate governance* harus mampu melindungi hak-hak tersebut.
2. Perlakuan yang setara terhadap seluruh pemegang saham (*equitable treatment of shareholders*).
Seluruh pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan penggantian atau perbaikan (*redress*) atas pelanggaran dari hak-hak pemegang saham. Prinsip ini juga mensyaratkan adanya perlakuan yang sama atas saham-saham yang berada dalam satu kelas, melarang praktek-praktek perdagangan orang dalam (*insider trading*) dan mengharuskan anggota direksi untuk melakukan keterbukaan apabila menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan (*conflict of interest*). Kerangka yang dibangun oleh suatu negara mengenai *corporate governance* harus mampu menjamin adanya perlakuan yang sama terhadap seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing.
3. Peranan *stakeholders* yang terkait dengan perusahaan (*The role of stakeholders*).
Kerangka yang dibangun di suatu negara mengenai *corporate governance* harus memberikan pengakuan terhadap hak-hak *stakeholders* seperti yang ditentukan dalam undang-undang, dan mendorong kerjasama yang aktif antara perusahaan dengan para *stakeholders* tersebut dalam rangka menciptakan kesejahteraan, lapangan kerja, dan kesinambungan usaha. Hal tersebut diwujudkan dalam bentuk mekanisme yang mengakomodasi peran *stakeholders* dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan juga diharuskan membuka akses informasi yang relevan bagi kalangan *stakeholders* yang ikut berperan dalam proses *corporate governance*.
4. Keterbukaan dan transparansi (*Disclosure & transparency*).
Kerangka yang dibangun di suatu negara mengenai *corporate governance* harus menjamin adanya pengungkapan informasi yang tepat waktu dan akurat untuk setiap permasalahan yang berkaitan dengan perusahaan. Dalam pengungkapan informasi ini termasuk adalah informasi mengenai keadaan keuangan, kinerja perusahaan, kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Disamping itu informasi yang diungkapkan harus disusun, diaudit, dan disajikan sesuai dengan standar yang berkualitas tinggi. Manajemen perusahaan juga diharuskan meminta auditor eksternal melakukan audit yang bersifat independen atas laporan keuangan perusahaan untuk memberikan jaminan atas penyusunan dan penyajian informasi.
5. Akuntabilitas Dewan Komisaris (*The responsibility of the board*).
Kerangka yang dibangun di suatu negara mengenai *corporate governance* harus menjamin adanya pedoman strategis perusahaan, pemantauan yang efektif terhadap manajemen yang dilakukan oleh dewan komisaris dan direksi, serta akuntabilitas dewan komisaris dan direksi terhadap perusahaan dan

pemegang saham. Prinsip ini juga memuat kewenangan-kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan komisaris dan direksi beserta kewajiban-kewajiban profesionalnya kepada pemegang saham dan *stakeholders* lainnya.

Indikator Mekanisme Corporate Governance

Dewan Komisaris

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Dewan komisaris dapat melakukan tugasnya sendiri maupun dengan mendelegasikan kewenangannya pada komite yang bertanggung jawab pada dewan komisaris. Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu dewan komisaris seharusnya dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wardhani, 2006). Dewan komisaris secara legal bertanggung jawab untuk menetapkan sasaran korporat, mengembangkan kebijakan yang luas, dan memilih personil tingkat atas untuk melaksanakan sasaran dan kebijakan, serta menelaah kinerja manajemen untuk meyakinkan bahwa perusahaan dijalankan secara baik.

Dewan Direksi

Dewan direksi perusahaan memiliki pengaruh cukup besar dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Oleh karena itu, agar pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan tepat dan cepat, maka komposisi jumlah dewan direksi harus diperhatikan. Keanggotaan dewan direksi terdiri atas beberapa direktur dan dipimpin oleh seseorang sebagai direktur utama atau CEO (*Chief Executive Officer*). Direksi bertugas dan bertanggungjawab untuk mengelola perusahaan. Setiap anggota direksi mempunyai tugas dan wewenang yang berbeda.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen Sujoko dan Soebiantoro (2007). Struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang, yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan ketidakseimbangan. Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu instrumen atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim terhadap sebuah perusahaan. Pendekatan ketidakseimbangan memandang mekanisme struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider* dengan *outsider* melalui pengungkapan informasi didalam perusahaan.

Variabel Kontrol

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel penting dalam pengelolaan perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh perusahaan. Penjualan merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Agar dapat melakukan penjualan perusahaan membutuhkan aktiva perusahaan. Peningkatan penjualan harus diikuti dengan peningkatan aktiva perusahaan (Weston dan Brigham, 1998). Angka penjualan yang tinggi mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan besar cenderung mendapat perhatian lebih dari masyarakat luas. Dengan demikian, biasanya perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk selalu menjaga stabilitas dan kondisi perusahaan. Untuk menjaga stabilitas dan kondisi ini, perusahaan tentu saja akan berusaha mempertahankan dan terus meningkatkan kinerjanya.

Growth Opportunity

Perusahaan yang memiliki tumbuh tinggi pada umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam penerapan *corporate governance* dalam rangka untuk menurunkan biaya modal (La Porta *et al.*, 1999; Klapper dan Love, 2002; Himmelberg *et al.*, 1999; Himmelberg *et al.*, 2001). Jika nilai Tobin's Q lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh tinggi, hal ini bias disebabkan adanya endogenitas pada variabel *corporate governance* dalam asosiasi antara *corporate governance* dengan kinerja. Perusahaan yang

memiliki kemampuan tumbuh atau berinvestasi akan lebih *profitable* yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja yang baik pada perusahaan (Sabrinna, 2010).

Manajemen Laba

Pengertian Manajemen Laba

Scott (2015) mendefinisikan manajemen laba dengan tindakan yang dilakukan melalui pilihan kebijakan akuntansi untuk memperoleh tujuan tertentu misalnya untuk memenuhi kepentingan sendiri atau meningkatkan nilai pasar perusahaan mereka. Dimana manajemen laba menghasilkan pelaporan keuangan yang tidak netral yang didalamnya manajer secara insentif melakukan campur tangan untuk menghasilkan beberapa keuntungan pribadi. Manajer dapat melakukan campur tangan dengan memodifikasi tentang bagaimana mereka menginterpretasikan berbagai standar akuntansi keuangan dan data akuntansi (Healy dan Wahlen 1999).

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan, dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012). Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Jika kinerja keuangan adalah kemampuan kinerja manajemen keuangan dalam mencapai prestasi kinerjanya. Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Informasi tentang laba mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang ditetapkan (Yusriati Nur Farida dkk, 2010).

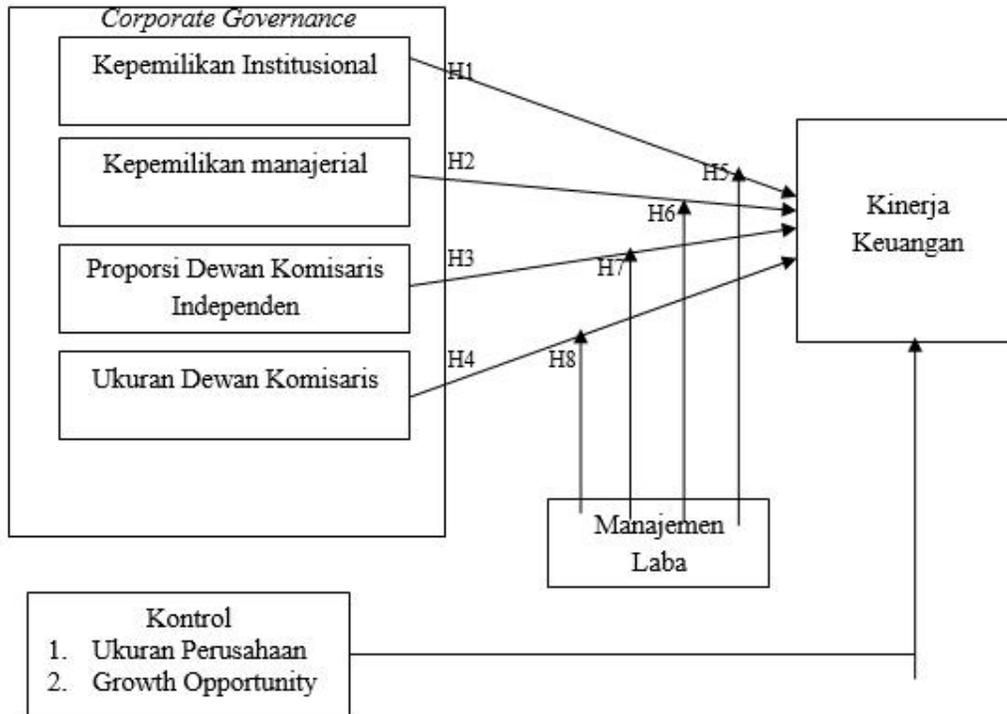
Cash Flow Return On Assets (CFROA)

Cash Flow Return On Asset (CFROA) merupakan salah satu pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan metode analisis *cash flow ratio* yang merupakan bagian dari rasio efisiensi, dan berguna untuk mengetahui kas yang dihasilkan oleh perusahaan dengan asset yang tersedia (Giacomino dan Mielke, 1993). CFROA lebih memfokuskan pada pengukuran kinerja perusahaan saat ini dan CFROA tidak terikat dengan harga saham. Penggunaan CFROA dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan memiliki berbagai keunggulan yaitu CFROA menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba operasi, CFROA lebih memfokuskan kepada pengukuran kinerja keuangan perusahaan saat ini dan tidak terikat dengan saham, dan adanya pengaruh mekanisme *corporate governance* dan berhubungan positif dengan CFROA (Cornett *et al.*, 2006).

Kerangka Pemikiran.

Manajemen laba yaitu suatu kemampuan untuk memanipulasi pilihan-pilihan yang tersedia dan mengambil pilihan yang tepat untuk dapat mencapai tingkat laba yang diinginkan (Belkaoui 2004). Scott (2015) menyatakan bahwa terdapat beberapa pola dalam manajemen laba, yaitu: *talking a bath*, *income minimization*, *income maximization* dan *income smoothing*. Scott (2015) juga mengemukakan beberapa motivasi terjadinya manajemen laba, yaitu: *bonus purpose*, *the debt covenant hypothesis*, *political motivations*, *taxation motivation*, pergantian CEO dan *Initial Public Offering* (IPO). Skema kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1.

Gambar .1
Skema Kerangka Pemikiran



Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.
2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan.
3. Pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan.
4. Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan.
5. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh manajemen laba
6. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh manajemen laba.
7. Pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh manajemen laba.
8. Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh manajemen laba.

III. METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Metode penelitian dirancang melalui beberapa penelitian dari mulai operasional variabel, penentuan jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan diakhiri dengan merancang analisis data dan pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yang menekankan analisis pada data numerik (angka) yang diolah dengan metode statistika.

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini digunakan tiga variabel untuk melakukan analisis data. Variabel tersebut terdiri dari variabel terikat (*dependen variabel*), variabel bebas (*independen variabel*) dan variabel kontrol. Adapun definisi variabel dalam penelitian ini adalah : 1). *Corporate governance* dan manajemen laba (*variabel Independen*), 2) Kinerja keuangan (*variabel dependen*), 3) ukuran perusahaan dan *growth opportunity* (*variabel kontrol*).

Pengukuran Variabel

Variabel Bebas (Independent Variabel)

Variabel independen merupakan variabel bebas yang tidak dipengaruhi oleh variabel apapun. Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, penelitian ini *corporate governance* dan manajemen laba. Sebagai variabel bebas (*independen variabel*).

Corporate Governance

Corporate governance merupakan seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Yang termasuk dalam praktek *corporate governance* adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan ukuran dewan komisaris.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi (Beiner *et al.*, 2003). Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar.

Proporsi dewan komisaris independen

Proporsi dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006). Proporsi dewan komisaris independen diukur dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris perusahaan.

Ukuran dewan komisaris

Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah anggota dewan komisaris perusahaan (Beiner *et al.*, 2003). Dewan komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan manajemen, dan memberikan nasehat kepada manajemen jika dipandang perlu oleh dewan komisaris (KNKG, 2006). Ukuran dewan komisaris diukur dengan menggunakan indikator jumlah anggota dewan komisaris suatu perusahaan.

Variabel Moderasi

Manajemen Laba

Manajemen Laba diproksi dengan *Discretionary accrual* dengan menggunakan Modified Jones Model yang dimodifikasi (Dechow *et al.*, 1995). Model tersebut dituliskan sebagai berikut :

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \dots\dots\dots (i)$$

Keterangan :

TA_{it} : Total akrual perusahaan i pada tahun t

NI_{it} : Laba bersih perusahaan I pada tahun t

CFO_{it} : Arus kas dari operasi perusahaan pada tahun t

Nilai Total Akrual (TA) diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_1 (1/A_{it-1}) + \beta_2 (Rev_{it}/A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) + e \dots\dots\dots (ii)$$

Keterangan :

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: estimasi OLS dari $\beta_1, \beta_2, \beta_3$

TA_{it} : Total akrual perusahaan i pada tahun t

e : residual yang menunjukkan bagian diskresioner perusahaan spesifik dari total akrual

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas nilai *non discretionary accruals* (NDA) dapat dihitung dengan rumus :

$$NDA_{it} = 1(1/A_{it-1}) + \beta_2 (Rev_{it}/A_{it-1} - Rec_{it}/A_{it-1}) + \beta_3(PPE_{it}/A_{it-1}) + e \dots\dots\dots (iii)$$

Keterangan :

NDA_{it} : Akrual non diskresioner perusahaan I pada tahun t

REV_{it} : Pendapatan perusahaan i pada tahun t dikurangi pendapatan tahun t-1

REC_{it} : Piutang usaha bersih perusahaan i tahun t dikurangi piutang tahun t-1

PPE_{it} : Aktiva tetap kotor perusahaan i pada tahun t

$A_{i,t-1}$: Total aktiva perusahaan i pada periode t-1

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: parameter perusahaan spesifik estimasi parameter perusahaan spesifik

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ diperoleh dengan menggunakan periode estimasi.

Besarnya tingkat *discretionary accrual* (tingkat akrual hasil rekayasa laba) yang dihitung dengan model estimasi Jones dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DA_{it} = TA_{it} / A_{i,t-1} - NDA_{i,t-1} \dots \dots \dots (iv)$$

Variabel Terikat (*Dependent Variabel*)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang dinotasikan sebagai kinerja keuangan. Kinerja keuangan merefleksikan kinerja fundamental perusahaan. Adapun indikator kinerja keuangan yang digunakan adalah tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari total asset yang dimiliki. Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang dapat dikendalikan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Umumnya variabel kontrol sering digunakan peneliti untuk jenis penelitian perbandingan. Variabel *corporate governance* memiliki kemungkinan untuk secara endogen ditentukan oleh berbagai faktor. Dengan mengakui sifat endogenitas dari variabel *corporate governance*, dan hanya dapat menginterpretasikan hasil penelitian sebagai suatu hubungan yang parsial (Shabrina, 2010). Di bawah ini merupakan berbagai variabel yang secara teori menentukan penerapan *corporate governance* di perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Penelitian ini akan menggunakan Log (TA) karena merupakan proksi yang lebih umum digunakan. Studi-studi terdahulu cenderung menemukan hasil yang konsisten, yakni terdapat hubungan positif antara keduanya. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari Total *asset* (Klapper dan Love, 2002). Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Growth Opportunity

Kesempatan pertumbuhan (*growth opportunity*). Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi pada umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam penerapan *corporate governance* dalam rangka untuk menurunkan biaya modal (La Porta et al., 1999; Klapper dan Love, 2002; Himmelberg et al., 1999). Jika nilai Tobin's Q lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh tinggi, hal ini bisa disebabkan adanya endogenitas pada variabel *corporate governance* dalam asosiasi antara *corporate governance* dengan kinerja. Dengan demikian, penelitian ini memasukkan variabel kesempatan pertumbuhan sebagai variabel kontrol. *Growth opportunity* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$GROWTH = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_t}$$

Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, yaitu data yang diperoleh melalui sumber yang ada dan tidak perlu dikumpulkan sendiri oleh peneliti. Data tersebut berupa laporan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan manufaktur tercatat periode 2013-2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data-data tersebut diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan adalah dari tahun 2013 – 2015, dengan jumlah sampel secara keseluruhan sebanyak 342 data dari 114 perusahaan selama 3 tahun. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (*purposive sampling*), yaitu :

1. Telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2013 agar tersedia data untuk menghitung akrual.
2. Menerbitkan Laporan Keuangan dari tahun 2013 – 2015.
3. Memiliki minimum satu data kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris.
4. Laporan keuangan telah diaudit oleh Auditor Independen.

Metode Analisis Data

Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linear yang digunakan untuk tiap hipotesis, dalam analisis regresi linier ini, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas serta pengujian hipotesis secara statistik.

Uji asumsi klasik

Sebelum melakukan pengujian dengan regresi berganda terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap model empiris yang digunakan. Asumsi klasik yang perlu dilakukan pengujian adalah data distribusi normal, heteroskedastisitas, multikolinieritas dan autokorelasi.

Uji normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi variabel pengganggu atau residualnya berdistribusi normal atau tidak. Terdapat 2 (dua) cara untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residualnya berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

Normalitas residual dapat dilihat dengan analisis grafik melalui histogram yang membandingkan antara data obeservasi dengan distribusi yang mendekati distribus normal sedangkan untuk uji statistik dapat dilakukan dengan meihat nilai *kurtosis* dan *skewness* dari residual. Di samping analisis grafik dan uji statistik seperti tersebut di atas, uji normalitas juga dapat ditentukan dengan melakukan uji statistic non-parametik Kolmogorov-Smirnov (K-S).

Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linear yang sempurna diantara variabel-variabel independen. Akibat dari adanya multikolinearitas ini adalah koefisien regresinya tidak tertentu atau kesalahan standarnya tidak terhingga. Model regresi yang baik, di dalamnya tidak akan terdapat variabel-variabel independen yang saling berkorelasi (Ghozali, 2011).

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi antar kesalahan pengganggu, maka dapat dikatakan bahwa dalam model regresi linier masih terdapat autokorelasi (Ghozali, 2011).

Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang di dalamnya tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Pendeteksian terhadap ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat scatter plot, ini dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara sresid dan z_{pred} dimana sumbu y adalah y yang telah diprediksi dan sumbu x adalah residual (y prediksi – y sesungguhnya) yang telah di standardized.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi berganda untuk pengujian hipotesis. Analisis regresi berganda Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Dalam penelitian ini dengan variabel dependennya yaitu *Return On Assets* (ROA). Penelitian ini menggunakan variabel kontrol sebagai perbandingan, maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

Model regresi :

$$ROA = a + b_1KI + b_2KM + b_3PDKI + b_4UDK + b_5ML + b_6KI*ML + b_7KM*ML + b_8PDKI*ML + b_9UDK*ML + b_{10}SIZE + b_{11}GROWTH + e$$

Keterangan :

ROA	= <i>Return On Asset</i>
a	= Konstanta
b	= Koefisien regresi
KI	= Kepemilikan Institusional
KM	= Kepemilikan Manajerial
PDKI	= Proporsi Dewan Komisaris Independen
UDK	= Ukuran Dewan komisaris
ML	= Manajemen Laba atau <i>Discretionary Accruals</i>
SIZE	= Ukuran Perusahaan
GROWTH	= Pertumbuhan Perusahaan
e	= <i>standard error</i>

Koefisien determinasi (R^2)

Untuk menguji seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menerangkan variabel dependen (*goodness of fit*), yaitu dengan menghitung koefisien determinasi (R^2). Ghozali (2006) mengatakan Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Uji hipotesis secara simultan (Uji – F)

Uji F merupakan pengujian untuk melihat apakah model regresi yang digunakan adalah model yang layak. Uji ini dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi.

Uji hipotesis secara parsial (Uji – t)

Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap masing-masing variabel dependen. Nilai t dalam penelitian ini menggunakan signifikansi 5%.

IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode-metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu gugus data sehingga menaksir kualitas data berupa jenis variabel, ringkasan statistik (mean, median, modus, standar deviasi, etc), distribusi, dan representasi bergambar (grafik), tanpa rumus probabilistik apapun (Dodge, 2006). Dalam penelitian ini akan dijabarkan perhitungan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (simpangan baku) dari *good corporate governance*, manajemen laba, *return on assets* (ROA), *Size* dan *Growth*.

Nilai minimum merupakan nilai terendah untuk setiap variabel sedangkan untuk nilai maksimum merupakan nilai tertinggi untuk setiap variabel dalam penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) merupakan nilai rata-rata setiap variabel yang diteliti. Standar deviasi merupakan sebaran data yang digunakan dalam penelitian yang mencerminkan data itu bersifat heterogen atau homogen yang sifatnya fluktuatif.

Tabel .1

Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	342	.000	99.750	66.483	24.319
KM	342	.000	81.000	5.120	14.248
DKI	342	.000	4.000	1.567	.770
DK	342	1.000	8.000	2.906	1.392
Mlab(DA)	342	-.657	.446	.014	.108
Size	342	10.826	19.319	14.495	1.558
Growth	342	-.777	.558	.064	.173
KI*ML	342	.001	6.659	1.070	.954
KM*ML	342	.002	7.183	.873	1.017
DKI*ML	342	.003	5.535	1.067	.872
DK*ML	342	.001	5.756	1.036	.872
ROA	342	-.346	.421	.046	.089

Sumber : Data diolah dengan SPSS

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil pengujian normalitas disajikan pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel .2
Hasil Uji Normalitas

			Unstandardized Residual
N			342
Normal Parameters	a,b	Mean	.0000000
		Std. Deviation	.07909049
Most Extreme Differences		Absolute	.063
		Positive	.063
		Negative	-.050
Kolmogorov-Smirnov Z			1.165
Asymp. Sig. (2-tailed)			.132

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil pengujian statistik pada tabel 4.3, nilai asymp sig (2-tailed) sebesar 0,132 lebih besar dari pada alpha (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas disajikan pada tabel 4.4 sebagai berikut :

Tabel .3
Pengujian Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		Kesimpulan	
	Tolerance	VIF		
1	KI	,619	1.615	Tidak ada Multikolinearitas
	KM	,376	2.662	Tidak ada Multikolinearitas
	DKI	,514	1.945	Tidak ada Multikolinearitas
	DK	,525	1.906	Tidak ada Multikolinearitas
	Mlab(DA)	,938	1.066	Tidak ada Multikolinearitas
	Size	,547	1.829	Tidak ada Multikolinearitas
	Growth	,945	1.058	Tidak ada Multikolinearitas
	KI*ML	,560	1.786	Tidak ada Multikolinearitas
	KM*ML	,377	2.655	Tidak ada Multikolinearitas
	DKI*ML	,466	2.144	Tidak ada Multikolinearitas
	DK*ML	,505	1.980	Tidak ada Multikolinearitas

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : data diolah (lihat lampiran)

Berdasarkan hasil pengujian statistik pada tabel 4.4, seluruh variabel independen yang terdapat di dalam penelitian ini mempunyai nilai *tolerance* lebih besar daripada 0,1 dan nilai VIF lebih kecil daripada 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dimana tidak terjadi korelasi antara variabel independen sehingga data ini baik digunakan dalam model regresi.

Uji Autokolerasi

Autokorelasi menunjukkan bahwa ada korelasi antara error dengan error periode sebelumnya dimana pada asumsi klasik hal ini tidak boleh terjadi. Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson* (Ghozali, 2011).

Tabel .4
Hasil Pengujian Autokorelasi dengan Durbin Watson

Model Summary^a

Model	Durbin-Watson
1	1.904 ^a

- a. Predictors: (Constant), DK*ML, KI, Growth, Mlab(DA), DKI, KM*ML, Size, KI*ML, DK, DKI*ML, I
b. Dependent Variable: ROA

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Pengujian Hipotesis ini terdiri dari hasil Uji Koefisien Korelasi (Uji R), hasil Uji *Adjusted R Square*, hasil Uji variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen (Uji F), dan hasil Uji secara *partial* antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil Pengujian Hipotesis disajikan pada tabel 4.7 sebagai berikut :

Tabel .5
Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Prediksi arah	Coefficients (B)	T	Sig. (2-tailed)	Sig. (1-tailed)	Keputusan
(Constant)		-0,052	-0,951	0,342	0,17	-
KI	+	0,000	2,029	0,043	0,02	H1 diterima
KM	+	0,001	1,102	0,271	0,14	H2 ditolak
DKI	+	0,021	2,650	0,008	0,00	H3 diterima
DK	+	-0,077	-0,175	0,861	0,43	H4 ditolak
Mlab (DA)	-	0,077	1,844	0,066	0,03	-
SIZE	+	-0,000	-0,025	0,980	0,49	-
GROWTH	+	0,161	6,229	0,000	0,00	-
KI*ML	-	0,008	1,355	0,176	0,09	H5 ditolak
KM*ML	-	-0,004	-0,562	0,575	0,29	H6 ditolak
DKI*ML	-	0,018	2,430	0,016	0,01	H7 ditolak
DK*ML	-	-0,001	-0,166	0,868	0,43	H8 ditolak
Hasil Uji F						
F Hitung			7.621			
Sig.				0,000 ^a		
Hasil Uji Koefisien Korelasi (Uji R)			0,450 ^a			
Hasil Uji <i>Adjusted R Square</i>			0,176			

a. Dependent Variable: ROA

Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Berdasarkan hasil pengujian statistik, nilai *adjusted R square* sebesar 0.176, hal ini berarti bahwa secara statistik besarnya variasi variabel dependen, yaitu return on assets (ROA) dengan variabel independen, yaitu kepemilikan insitusional (KI), kepemilikan manajerial (KM), dewan komisaris independen (DKI), dewan komisaris (DK), size, growth, kepemilikan insitusional dan manajemen laba

(KI*ML), kepemilikan manajerial dan manajemen laba (KM*ML), dewan komisaris independen dan manajemen laba (DKI*ML), dewan komisaris dan manajemen laba (DK*ML) adalah sebesar 17,60% dan sisanya sebesar 83,40% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam model regresi.

Hasil Uji Koefisien Korelasi (Uji R)

Berdasarkan hasil pengujian statistik pada tabel 4.7, nilai R sebesar 0,450 lebih kecil dari 0,5. Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik hubungan antara variabel dependen, yaitu return on assets (ROA) dengan variabel independen, yaitu kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajerial (KM), dewan komisaris independen (DKI), dewan komisaris (DK), size, growth, kepemilikan insitusional dan manajemen laba (KI*ML), kepemilikan manajerial dan manajemen laba (KM*ML), dewan komisaris independen dan manajemen laba (DKI*ML), dewan komisaris dan manajemen laba (DK*ML) kurang kuat dan positif sebesar 0,450.

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Berdasarkan hasil pengujian statistik untuk Uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil daripada 0,05. Hal ini berarti bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga model yang digunakan dalam penelitian ini fit dan sesuai dengan model penelitian.

Pembahasan Hasil Penelitian

Analisis pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan

Dari hasil penelitian ini diperoleh bahwa variabel kepemilikan institusional dengan tingkat signifikansi sebesar 0.02 dimana lebih kecil 0.05 dan nilai t hitung sebesar 2.029 yang lebih besar dari t tabel 1.65 ($2.029 > 1.65$) oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Jensen and Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan. Bathala, *et al.* (1994) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional menggantikan kepemilikan manajerial dalam mengontrol *agency cost*. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bino dan Tomar (2012) menjelaskan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Haque *et al.* (2012) yang menemukan adanya pengaruh positif antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan Institusional dianggap sebagai kontroler bagi perusahaan untuk menciptakan kinerja yang baik dan semakin meningkat (Arifani, 2013).

Analisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan

Dari hasil penelitian ini diperoleh bahwa variabel kepemilikan manajerial dengan tingkat signifikansi sebesar 0.14 dimana > 0.05 dan nilai t hitung sebesar 1.102 yang lebih kecil dari < 1.65 oleh karena itu dapat disimpulkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme internal yang dianggap mampu menyelaraskan kepentingan pengelola dengan kepentingan para pemegang saham (Isshaq *et al.*, 2009). Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Martsila dan Meiranto (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) juga menyebutkan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka berkurang kecenderungan penggunaan sumber daya sekaligus mengurangi biaya agensi akibat adanya perbedaan kepentingan. Hal ini dikarenakan, keterlibatan manajemen dalam perusahaan melalui kepemilikan manajerial akan membuat manajemen ikut merasa memiliki perusahaan, sehingga manajemen akan semakin berhati-hati dalam mengambil keputusan dan akan semakin meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, mengingat segala keuntungan maupun konsekuensi yang terjadi akan berdampak pula kepada manajemen (Martsila dan Meiranto, 2013).

Analisis pengaruh Proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan

Dari hasil penelitian ini di peroleh bahwa variabel proporsi dewan komisaris independen dengan tingkat signifikansi sebesar $0.00 < 0.05$ dan nilai t hitung sebesar 2.650 yang lebih besar dari t tabel 1.65 ($2.650 > 1.65$) oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh secara positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Dewan komisaris menggambarkan puncak dari sistem pengendalian perusahaan (Halim dkk, 2016). Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa komisaris independen dalam dewan komisaris dapat mengurangi konflik agensi karena komisaris independen memiliki pengendalian dan pengawasan yang lebih baik untuk kegiatan oportunistik yang dilakukan manajemen (Ghabayen, 2012). Pendapat lain juga menyatakan bahwa dewan komisaris independen akan lebih aktif dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan karena kepentingan mereka tidak terganggu oleh ketergantungan pada perusahaan (Halim dkk, 2016)

Hasil penelitian ini konsisten penelitian yang dilakukan oleh Khan dan Awan (2012) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa dewan komisaris independen berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya dewan komisaris independen, maka kepentingan pemegang saham, baik mayoritas maupun minoritas tidak diabaikan, karena dewan komisaris independen lebih bersikap netral terhadap keputusan yang dibuat oleh pihak manajer (Puspitasari dan Ernawati, 2010).

Analisis pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan

Dari hasil penelitian ini di peroleh bahwa variabel Ukuran dewan komisaris dengan tingkat signifikansi sebesar 0.43 yang lebih besar 0.05 dan nilai t hitung sebesar -0.175 yang lebih kecil dari t tabel 1.65 ($-0.175 < -1.65$) oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance*, serta memiliki tiga tugas, yaitu menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Wijayanti dan Mutmainah, 2012). Berdasarkan teori agensi, ukuran perusahaan yang besar membutuhkan dewan komisaris yang lebih besar untuk mengendalikan dan mengawasi tindakan manajemen dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil (Ghabayen, 2012).

Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah yang dianggap proporsional untuk mewakili pemegang saham didalam perusahaan, dengan adanya jumlah tersebut dewan komisaris dapat melaksanakan tugasnya secara efektif dan menjalankan *corporate governance* dengan bertanggung jawab kepada pemegang saham (Puspitasari dan Ernawati, 2010). Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Penelitian ini tidak sejalan dengan Abor dan Biekpe (2007) membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Jumlah anggota dewan komisaris yang besar sangat berpengaruh terhadap efektifitas pengawasan yang dijalankannya (Ismail *et al* dalam Mustaqomah, 2011). Raharja (2012) mengatakan bahwa semakin banyak anggota dewan komisaris maka pengawasan terhadap dewan direksi akan semakin baik, karena dewan direksi akan mendapat masukan dan opsi yang lebih banyak (Raharja, 2012).

Analisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan dimoderasi oleh manajemen laba

Dari hasil penelitian ini di peroleh bahwa variabel kepemilikan institusional yang dimoderasi Manajemen laba dengan tingkat signifikansi sebesar 0.09 yang lebih besar dari 0.05 ($0.09 > 0.05$), dan nilai t hitung sebesar 1.355 yang lebih besar dari t tabel 1.65 ($1.355 < 1.65$) oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa manajemen laba tidak memperlemah pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.

Persentase saham yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005). Jensen dan Meckling (1976) membuktikan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi membatasi manajer untuk melakukan pengelolaan laba.

Hasil penelitian ini konsisten yang dilakukan oleh Midiastuty dan Machfoedz (2003), mereka menemukan bahwa kepemilikan institusional berhubungan negatif dengan manajemen laba. Dan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Boediono (2005) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap tindakan manajemen laba. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin tinggi besaran manajemen laba pada laporan keuangan. Hal ini sejalan

dengan pandangan yang mengatakan bahwa institusional adalah pemilik sementara dan lebih memfokuskan pada laba jangka pendek (Potter (1992). Kepemilikan yang terkonsentrasi pada suatu institusi biasanya mencerminkan kekuasaan, sehingga mempunyai kemampuan untuk melakukan intervensi terhadap jalannya perusahaan dan mengatur proses penyusunan laporan keuangan. Akibatnya manajer terpaksa melakukan tindakan berupa manajemen laba demi untuk memenuhi keinginan pihak-pihak tertentu, diantaranya pemilik.

Ross *et al* dalam Yana (2007) menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan tersebut juga baik untuk masa sekarang dan yang akan datang.

Analisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan dimoderasi oleh manajemen laba

Dari hasil penelitian ini di peroleh bahwa variabel kepemilikan manajerial yang dimoderasi Manajemen laba dengan tingkat signifikansi sebesar 0.29 yang lebih besar dari 0.05 ($0.29 > 0.05$) dan nilai t hitung sebesar -0.562 yang lebih kecil dari t tabel 1.65 ($-0.562 < 1.65$) oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa manajemen laba tidak memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan

Teori keagenan menjelaskan bahwa asimetri informasi antara manajer dengan pemilik saham dapat membuka peluang bagi manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba yang menguntungkan dirinya sendiri, hal ini dapat menjadi suatu fungsi pengendalian yang efektif. Herawaty (2008) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan sarana pengawasan yang efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajemen laba dari manajer. Secara umum dapat dikatakan bahwa presentase tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba (Boediono, 2005).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Ujiyantho dan Pramuka (2007) menemukan adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan *discretionary accruals* sebagai ukuran dari manajemen laba dan berhubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan kandungan informasi dalam laba. Dan diperkuat Penelitian oleh Puspitasari dan Ermawati (2010) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dengan kinerja keuangan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa saham yang dimiliki oleh pihak manajer jumlahnya sangat rendah dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Hal ini akan membuat pemegang saham lain akan berusaha mengawasi dan memengaruhi pengambilan keputusan oleh manajer. Dengan demikian, proses keputusan yang diambil tidak fleksibel dan lebih lambat yang akhirnya akan berdampak pada kinerja keuangan.

Analisis pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan dimoderasi oleh manajemen laba

Dari hasil penelitian ini di peroleh bahwa variabel proporsi dewan komisaris independen yang dimoderasi Manajemen laba dengan tingkat signifikansi sebesar 0.01 yang lebih kecil dari 0.05 ($0.01 < 0.05$) dan nilai t hitung sebesar 2.430 yang lebih besar dari t tabel 1.65 ($2.430 > 1.65$) karena nilai koefisien positif sebesar 0,018 dan prediksi arah negatif (-) maka hasil H7 dinyatakan positif oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa manajemen laba tidak memperlemah pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan.

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan ditetapkan sedikit 30 persen dari jumlah seluruh komisaris.

Hasil penelitian ini konsisten penelitian oleh Nasution dan Setiawan (2007) menyatakan bahwa komposisi dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Haniffa dan Cooke (2002) menyatakan bahwa semakin besar komisaris independen dapat memberikan *power* kepada dewan komisaris untuk menekan manajemen untuk meningkatkan kualitas pengungkapan. Adanya dewan komisaris menjamin transparansi dan keinformatifan laporan keuangan sehingga memfasilitasi hak pemegang saham untuk mendapatkan informasi yang berkualitas.

Analisis pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan dimoderasi oleh manajemen laba

Dari hasil penelitian ini di peroleh bahwa variabel ukuran dewan komisaris yang dimoderasi Manajemen laba dengan tingkat signifikansi sebesar 0.43 yang lebih besar dari 0.05 ($0.43 > 0.05$) dan nilai t hitung sebesar -0.166 yang lebih kecil dari t tabel 1.65 ($-0.166 < -1.65$) oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa manajemen laba tidak memperlemah pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan.

Beiner, Drobetz, Schmid dan Zimmermann (2003) merupakan yang pertama menyimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris merupakan bagian dari mekanisme *corporate governance*. Hal ini diperkuat oleh pendapat Allen dan Gale (2000) menegaskan bahwa dewan komisaris merupakan mekanisme *governance* yang penting. Mereka juga menyarankan bahwa dewan komisaris yang ukurannya besar kurang efektif daripada dewan yang ukurannya kecil.

Hasil penelitian ini konsisten yang dilakukan oleh Kusumawati dan Riyanto (2005) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat *good corporate governance* dan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan Yermack (1996), Beasley (1996) dan Jensen (1993) menyimpulkan bahwa dewan komisaris yang berukuran kecil akan lebih efektif dalam melakukan tindakan pengawasan dibandingkan dewan komisaris berukuran besar. Ukuran dewan komisaris yang besar dianggap kurang efektif dalam menjalankan fungsinya karena sulit dalam komunikasi, koordinasi serta pembatasan keputusan. Akan tetapi menurut Yermack (1996) semakin banyak anggota dewan komisaris akan memperburuk kinerja perusahaan.

V. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui analisis pengaruh *corporate governance* dan manajemen laba terhadap kinerja laporan keuangan, Analisis penelitian ini dilakukan terhadap 114 perusahaan manufaktur selama 3 tahun.

1. Kepemilikan institusional berpengaruh secara positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2005) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum efektif untuk mengontrol manajemen dan meningkatkan kinerja, sedangkan penelitian konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Porter (1992). Sekaredi (2011) mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini tidak sesuai yang dilakukan oleh Martsila dan Meiranto (2013) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh secara positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini konsisten yang dilakukan oleh Khan dan Awan (2012) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa dewan komisaris independen berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya dewan komisaris independen, maka kepentingan pemegang saham, baik mayoritas maupun minoritas tidak diabaikan, karena dewan komisaris independen lebih bersikap netral terhadap keputusan yang dibuat oleh pihak manajer (Puspitasari dan Ernawati, 2010).
4. Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Raharja (2012) mengatakan bahwa semakin banyak anggota dewan komisaris maka pengawasan terhadap dewan direksi akan semakin baik, karena dewan direksi akan mendapat masukan dan opsi yang lebih banyak (Raharja, 2012). Hasil penelitian tidak sesuai dengan Abor dan Biekpe (2007) membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
5. Manajemen laba tidak memperlemah pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006) serta Ujijantho dan Pramuka (2007) dalam penelitiannya tidak menemukan bukti adanya hubungan antara pengelolaan laba dengan kepemilikan institusional.
6. Manajemen laba tidak memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Warfield *et al.*, (1995) dalam Ujijantho dan Pramuka (2007) yang menemukan adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan *discretionary accruals* sebagai ukuran dari manajemen laba dan berhubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan kandungan informasi dalam laba.

7. Manajemen laba tidak memperlemah pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasution dan Setyawan (2007) menyatakan bahwa komposisi dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba.
8. Manajemen laba tidak memperlemah pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yermack (1996), Beasley (1996) dan Jensen (1993) menyimpulkan bahwa dewan komisaris yang berukuran kecil akan lebih efektif dalam melakukan tindakan pengawasan dibandingkan dewan komisaris berukuran besar.

Keterbatasan Penelitian

Setelah melakukan analisis hasil penelitian, diketahui bahwa penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada sektor perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian ini kurang dapat digeneralisasi pada semua sektor industri pada Bursa Efek Indonesia.
2. Dilihat dari nilai *adjusted R²* yang relatif kecil, maka untuk penelitian selanjutnya perlu meneliti variabel lain, misalnya komite audit yang merupakan suatu komite yang membantu fungsi pengawasan dewan komisaris.
3. Dalam pengukuran kinerja keuangan, biaya non kas dalam menentukan *cash flow return on assets* hanya menggunakan biaya depresiasi, untuk penelitian selanjutnya perlu menambahkan biaya non kas yang lain.
4. Prespektif manajemen laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah prespektif oportunis. Untuk penelitian selanjutnya manajemen laba perlu ditinjau dari prespektif yang lain, misalnya prespektif efisiensi.

Implikasi

Implikasi Manajerial

1. Bagi perusahaan baiknya melakukan ancaman pemecatan, ancaman pengambil alihan, dan penataan insentif manajer. Hal ini untuk mencegah terjadinya kontrakdisi antara *Corporate Governance* dengan teori akuntansi perusahaan dan manajemen laba dengan *creative accounting*. Karena akuntan adalah pihak yang paling berperan untuk mengatasi praktik di dunia bisnis. Sedangkan manajemen laba merupakan permasalahan moral yang paling penting bagi profesi akuntansi.
2. Bagi investor sebaiknya berhati-hati dalam pengambilan keputusan bisnis, tidak hanya terfokus pada informasi laba, tetapi juga mempertimbangkan informasi non keuangan, seperti keberadaan mekanisme internal perusahaan.
3. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial yang minoritas tidak dapat mempengaruhi peningkatan kinerja keuangan perusahaan, karena pengambilan keputusan manajemen dalam rangka untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan masih dipengaruhi oleh pemegang saham yang lebih besar.

Implikasi Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dihasilkan dalam penelitian ini, untuk tujuan perbaikan pada hasil penelitian yang akan datang, adapun saran-saran yang perlu diperhatikan yaitu :

1. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian hanya dua variabel yaitu *size* dan *growth* Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel kontrol yang lainnya seperti tipe industri, *unexpected return*
2. Penelitian ini hanya memakai tiga variabel independen, yaitu *corporate governance*, manajemen laba, dan *return on assets* (ROA) sebagai kinerja keuangan. Sehingga model penelitian ini hanya mampu menjelaskan variansi dalam variansi berganda. Untuk penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian dan memperbanyak jumlah sampel sehingga bisa lebih menjelaskan variabilitas data yang sesungguhnya.
3. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian yang sama dengan metode pengukuran yang lain misalnya untuk *Corporate Governance* diukur dengan *Indeks Corporate Governance*. Begitu juga dengan data penelitian hendaknya diambil melalui satu atau lebih jenis industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J. dan N. biekpe. 2007. *Corporate governance, Ownership Structure and Performance of SMEs in Ghana: Implication for Financing Opportunities*. *Corporate Governance*. 7 (3): 288-300.
- Alijoyo, Antonius dan Subarto Zaini. 2004. *Komisaris Independen Penggerak Praktik GCG di Perusahaan*. Jakarta : PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Allen, Franklin, and Douglas Gale, 2000, "Financial Contagion" in: *The Journal of Political Economy*, Vol. 108 No. 1, 1-33.
- Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko. 2007. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar, 26-28 Juli*.
- Anthony, R. N. dan V. Govindarajan. 2005. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Arifani, Rizki. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*. Vol. 16 No. 2 pp.2-17.
- Arifin. 2005. *Peran Akuntan dalam menegakkan Prinsip Good Corporate Governance pada Perusahaan di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan)*. Sidang Pengukuhan Guru Besar Universitas Diponegoro.
- Bathala, C.T., Moon, K.P., and Rao. R.P. (1994). "Managerial ownership, debt policy, and the impact of institutional holdings: An agency perspective". *Financial Management*, 23, 38-50
- Beiner. S., W. Drobetz, F. Schmid dan H. Zimmermann (2003). *Is Board Size An Independent Corporate Governance Mechanism*.
- Belkaoui dan A. Riahi. 2004. *Accounting Theory*. Edisi Kelima. Jakarta: Salemba Empat.
- Bino, Adel dan Tomar, Shorouq. 2012 "Corporate Governance And Bank Performance: *Evidance From Jordanian Banking Industry*".
- Boediono, SB. Gideon, 2005, "Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur" *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Vol.1, P.172-194, solo
- Brigham & Weston. 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. penerjemah Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa : Yulianto, Akbar, Ali. Buku Satu. Jakarta : Salemba Empat.
- Coernett, M.M., J. Marcuss, Saunders, dan Tehranian, H. 2006. *Earning Management, Corporate Governance, and True Financial Performance*. [Http://papers.ssrn.com](http://papers.ssrn.com)
- Darmawati, Deni., Khomsiyah, dan Rahayu, R.G. 2004. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium nasional Akuntansi VII*. IAI. Denpasar.
- Davidson III, Wallace N, Biao Xie, and Weihong Xu, 2004. Market Reaction to Voluntary Announcements of Audit Committee Appointments: The Effects of Financial Expertise, *Journal of Accounting and Public* Volume 23 : Juli-Agustus: 279-293
- Dodge, Y. 2006. *The Oxford dictionary of statistic terms* (p.111). New York: Oxford University Press.
- Dwi Yana Amalia S. Fala. 2007. "Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Nilai Ekuitas Perusahaan Dimoderasi oleh Good Corporate Governance." *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi 10*. Makasar, 26 – 28 Juli.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Farida, Yusriati Nur, Yuli Prasetyo dan Eliada Herwiyati. 2010. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Timbulnya Earning Management dalam Menilai Kinerja Keuangan pada Perusahaan perbankan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 12, No. 2, Hal: 69-80.

- Forum for corporate governance in Indonesia (FCGI). 2006. *FCGI Publication 2006*.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001. Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance. *Seri Tata Kelola Perusahaan*. Jilid II. Edisi Ke-2. Jakarta.
- Ghabayen, M. A. 2012. Board Characteristics and Firm Performance: Case of Saudi Arabia. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*. 2 (2): 168-200.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima.)* Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang Ary. 2000. "Earnings Management: Suatu Telaah Pustaka." *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 2, No. 2, h. 104–115.
- Halim, D.P., Rizzky, P.P dan Sri Murni. 2016. Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada perusahaan Indonesia di Indeks LQ45 Tahun 2010-2014). *Jurnal Akuntansi Vol. 4 No.1*.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Handoko, T. Hani. 2003. *Manajemen*. Cetakan Kedelapan belas. Jilid BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Haq Abdul and Suleman Sarwar. 2012. Macro-Determinants of Stock Return in Pakistan. *Middle-East Journal of Scientific Research*. 12(4), Pp. 504 – 510.
- Hartono. 2005. Hubungan Teori Signaling Dengan Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Manajemen: pp 35-48*.
- Hastuti, Dwi theresia, 2005, "Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta)". *Symposium Nasional Akuntansi VIII, P.238-247*, solo.
- Healy Paul M and James M. Wahlen. 1999. A Review of the earning management Literature and its implication for standard setting. *Accounting Horizion. Vol. 13. No. 4. Pp.365-383*.
- Herawati, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi XI, IAI, 2008*.
- Horne, James C. Van & Jhon M. Wachowicz, JR. 2005. *Fundamental of Financial Management/Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi Kedua Belas). Jakarta: Salemba Empat.
- Isshaq, Zangina, Godfred A. Bokpin, Joseph Mensah Onumah. 2009. "Corporate governance, ownership structure, cash holdings, and firm value on the Ghana Stock Exchange", *The Journal of Risk Finance*, Vol. 10 Iss: 5 pp. 488 – 499.
- Jumingan. 2006. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Klapper, L.F. and Love, I. 2002. "Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets". *Journal of Corporate Finance. Vol. 195*.
- La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei.1999. "Corporate Ownership Around the World". *Journal of Finance. Vol. 54, No. 2: 471-517*.
- Mahiswari, Raras dan Paskah I. Nugroho. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Volume XVII No. 1*.
- Martsila, Ika Surya dan Wahyu Meiranto. 2013. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting. 2 (4): 1-12*.
- Mayasari, S. 2003. "Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, serta Mekanisme Corporate Governance terhadap integritas Laporan Keuangan". *Makalah SNA VI, hlm. 1255-1273*.
- Midiastuty, P. P. dan Machfoedz, M. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. *Symposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya*.

- Monks, R.A.G dan Minow, N. 2001. *Corporate Governance*. 2nd Edition. Blackwell Publishing.
- Mouna, Ben Rejeb Attia. 2011. Income smoothing, hedging and information content of earnings. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*. Vol. 3. No. 6.
- Mustaqomah, E. 2011. Pengaruh Penerapan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dengan Moderasi Kompetensi Komisaris Independen. *Tesis*. Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Nasution, MARIHOT dan Dody Setiawan. 2007. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia. *Simposium Akuntansi Nasional X*.
- Noviawan, R. Alief dan Aditya Septiani. 2013. Pengaruh Mekanisme Corporate Governace dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol 2. No. 3.
- Noviawan, Ridho Alief dan Aditya Septiani. 2013. "Pengaruh mekanisme corporate governance dan Struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan" *Journal of Accounting*. Vol 10 no. 3.
- OECD *Business Sector Advisory Group On Corporate Governance*. 1998.
- Organization for Economic Co- Operation and Development*. 2004. OECD Principles of Corporate Governance.
- Potter, G. 1992. Accounting Earnings Announcements, Institutional Investor Concentration, and Common Stock Returns. *Journal of Accounting Research*. 30.1: 146-155.
- Pradhono (2004), "Pengaruh Economic value Added, Residuual Income, Earnings, dan Arus Kas Operasi Trehadap Return yang diterima pemegang saham", *Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 6 No. 2*.
- Puspitasari, F. dan E. Ernawati. 2010. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. 3 (2).
- Raharja, I. B. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2010). *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Rajput, H. dan Bharti. 2015. Shareholder Types. Corporate Governance and Firm Performance: An Anecdote from Indian Corporate Sector. *Asian Journal of Finance & Accounting*. 7 (1).
- Schipper, K. 1989. *Comentary Katherine on Earning Management*. Accounting Horizon, 36(1): 91-102.
- Scott, W.R. 2015. *Financial Accounting Theory 7th edition*. New Jersey: Prentice-Hall.
- Sheikh, N.A., &Wang, Z. (2011). Effects of corporate governance on capital structure: empirical evidence from Pakistan. *Corporate Governance*, 12(5).
- Siallagan dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Makalah SNA IX*.
- Subramanyam, K.R., John J. Wild, dan Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedelapan, oleh Yanii S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap. Jakarta: Salemba Empat.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 9, No. 1.
- Ujiyantho, Muh. Arif dan Bambang Agus Pramuka. 2007. Mekanisme Corporate governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar.
- Ujunwa, A. 2012. Board Characteristics and The Financial Performance of Nigerian Quoted Firms. *Corporate Governance*. 12 (5): 656-674.
- Wardani, Ratna 2006. Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang mengalami permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jakarta. Rineka Cipta.

- Wijayanti, Sri dan Mutmainah. 2012. Pengaruh penerapan corporate governance terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. *Diponegoro of Journal Accounting*. 1 (2): 1-15.
- Wolk, I.Harry, Michael G. Tearney, and James L. Dodd, 2001, *Accounting Theory : A Conceptual and Institutional Approach*, 5ed, South-Werstern College Publishing.
- Wulandari, N. 2006. Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Fokus Ekonomi*. 1 (2): 120-135.
- Xie, B., Wallace, N., Davidson, & Dadalt, P.J. 2003. Earning Management and Corporate Governance: The Roles of the Board and tha Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*, 9: 295-316.
- Yermack, D. 1996. "Higher Market Valuation of Companies with a small Board of Directors". *Journal of Financial Economics*. Vol. 40, pp. 185-211.
- Yulius A. Wiranata dan Yeterina W. Nugrahanti, 2013 "Pengaruh struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 15m, No. 1, 15-26