

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROPORSI DEWAN KOMISARIS, INDEPENDENSI KOMITE AUDIT, PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN ON EQUITY (ROE) PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE TAHUN 2011-2014¹⁾

Idzal Dwi Nantyah
Mahasiswa Program Studi S1 Ekonomi Islam-Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga
Email : idzal.dwi-12@feb.unair.ac.id

Nisful Laila
Departemen Ekonomi Syariah-Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga
Email: nisful.laila@feb.unair.ac.id

ABSTRACT :

The aim of this study was to determine the effect of good corporate governance, growth of sales, and firm size on ROE of BUMN firm that listed ISSI Period 2011-2014. The method used is quantitative method with panel data regression techniques. The data used is secondary data by collecting data annual financial statements of BUMN firms that listed in ISSI period 2011-2014. Panel data regression conducted showed that managerial ownership (X_1) negative and significant impact on ROE, the proportion of commissioners positive and significant impact on ROE (X_2), the independence of audit committee (X_3) negative and significant impact on ROE, growth of sales (X_4) positive and significant impact on ROE, firm size (X_5) positive and significant impact on ROE as well as managerial ownership, the proportion of commissioners, the independence of audit committee, growth of sales, and firm size simultaneously affect ROE of BUMN firms period 2011-2014.

Keywords: Managerial Ownership, The Proportion of Board Commissioners, The Independence of Audit Committee, Growth of Sales, Firm Size, Return On Equity (ROE)

I. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang bagi perusahaan, dalam pengambilan keputusan investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. *Good corporate governance* merupakan sebuah kebutuhan perusahaan yang sangat erat kaitannya

terhadap kinerja perusahaan. Menurut BPKP, dilihat dari pengalaman Amerika Serikat yang harus melakukan restrukturisasi *corporate governance* sebagai akibat *market crash* pada tahun 1929. *Corporate Governance* yang buruk disinyalir juga sebagai salah satu sebab terjadinya krisis ekonomi politik Indonesia yang dimulai tahun 1997 yang efeknya masih terasa hingga saat ini. Krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat pada beberapa saat yang lalu juga disebabkan karena tidak diterapkannya prinsip-prinsip GCG, beberapa kasus skandal keuangan seperti Enron Corp., Worldcom, Xerox dan lainnya melibatkan top eksekutif perusahaan tersebut

¹⁾Jurnal ini merupakan bagian dari skripsi Idzal Dwi Nantyah, NIM : 041211433068, yang diuji pada 1 Agustus 2016

menggambarkan tidak diterapkannya prinsip-prinsip GCG (Sumber: www.bpkp.go.id, diakses pada 1 September 2015).

Serangkaian kegagalan perusahaan dari perusahaan raksasa seperti Enron, Tyco, Worldcom, Pharmalat, dan lain-lain, telah mengguncang keyakinan dan kepercayaan para pemegang saham. Akibatnya hal tersebut membawa peningkatan perhatian terhadap isu-isu tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Pengungkapan pelaksanaan *corporate governance* dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan keyakinan dan kepercayaan para pemegang saham terutama dalam hal transparansi. Informasi tentang tata kelola perusahaan sangat berguna dalam penilaian kredibilitas informasi keuangan yang disajikan dalam laporan tahunan perusahaan, hal ini terkait pengungkapan penerapan tata kelola perusahaan, sehingga pemegang saham dapat menilai kualitas informasi tentang kinerja perusahaan di masa yang akan datang (Bhat dkk., 2006). Allah SWT berfirman dalam Surah Al-Baqarah: 282

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا فَإِن كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا

يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيَمْلِكْ وَلِيَهُ بِالْعَدْلِ وَأَسْتَشْهِدُوا شَهِدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِن لَّمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَآمْرَاتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْمَعُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ذَٰلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَن تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِن تَفَعَّلُوا فإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

yā ayyuhallazēna āmanū izā tadāyantum bidainin ilā ajalim musammÉ faktubÉh, walyaktub bainakum kātibun bil' adli wa lā ya' ba kātibun ay yaktuba kamā 'allamahul-LÉh falyaktub, walyumlililladzi 'alaihil lāqqu walyattaqil-Lāha rabbahu wa lā yabkhas min hu syai'an fa-in kanallaži'alaihi lāqqu safihan au lā 'ifan au lā yasthatÉ'u ay yumilla huwa falyumlil waliyyuhu bil 'adli wastasy- hidÉ syahÉdaini mir rijÉlikum fa-il lam yakuna rajulaini farajuluw wamra'ātani mim man tardauna minasy syuhadāi an tailla idāhuma fa tužakkira idāhumal -ukhrā wa la ya' basy-syuhadā 'u izā mÉ du'É, walā tas'amū an taktubuhū lāghiran auw kabiran ilā ajalihī žā likum aqsathu 'indal Lāhī wa-aqwamu lisyshādāti wa-adnā allā tārtabū illā an takūna tijāratan hālliratan tudirunahā bainakum fa laisa'alaikum junāhun allā taktubūhā wa-asyhidū izā tabāya'tum wala yulārra kātibuw walā syahidun, wa-in taf" alū fa-innahū fusūqum bikum wattaqullāha wayu 'allimukumullāhu wallāhu bikulli sya'in'alÉm

282. Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah [179] tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah

ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). jika tak ada dua oang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya. janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), Maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu.[179] Bermuamalah ialah seperti berjualbeli, hutang piutang, atau sewa menyewa dan sebagainya.

Ketika di Indonesia tengah mengalami krisis ekonomi, wacana dan tuntutan terhadap *corporate governance* yang selama ini kurang diperhatikan semakin meningkat, banyak perusahaan baik publik maupun privat yang runtuh dikarenakan *coporate governance* lemah. *Corporate governance* menjadi masalah yang vital bagi kesejahteraan tidak hanya pemilik, pemegang saham perusahaan, tetapi juga meliputi pekerja

dan orang-orang berada dimasyarakat secara keseluruhan. Di Indonesia *corporate governance* benar-benar menjadi pusat perhatian sejak Indonesia mengalami krisis ekonomi pertengahan 1997.

Beberapa faktor yang menyebabkan terjadinya krisis ekonomi menurut Harahap (2003) yang dikutip oleh Lastanti (2004), ada dua aspek yaitu, aspek internal dan eksternal. Aspek internal meliputi seluruh masalah fundamental perekonomian masing-masing negara, sedangkan aspek eksternal meliputi kurangnya pengawasan kelembagaan praktek perbankan yang tradisional dan keputusan investasi yang kurang tepat. *Corporate governance* atau tata kelola perusahaan merupakan mekanisme pengendalian untuk mengatur dan mengelola bisnis dengan maksud meningkatkan kemampuan dan akuntabilitas perusahaan guna mempertimbangkan kepentingan pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan (*stakeholders*), tidak hanya para pemegang saham (*shareholder*). Dengan praktek tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan diantaranya kinerja keuangan perusahaan, terutama bagi *return on equity* (ROE) perusahaan.

Menurut Made (2011) ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri dan rasio ini sangat penting bagi pihak

pemegang saham untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi pengelolaan modal yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, kemudian *good corporate governance* juga mampu mengurangi resiko yang merugikan akibat tindakan pengelola yang cenderung menguntungkan diri sendiri dan meningkatkan harga saham perusahaan dalam jangka panjang seperti riset yang dilakukan McKinsey (2002) menyatakan 51% investor menuntut adanya transparansi sebagai acuan dalam melakukan pembelian saham perusahaan oleh investor institusional. Dengan kata lain *corporate governance* akan menciptakan kinerja perusahaan yang baik dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan.

Dalam menghadapi persaingan global setiap perusahaan dituntut untuk dapat mengantisipasi persaingan yang terjadi antar setiap perusahaan, sehingga perusahaan melakukan kegiatan ekonomi dan mengelola fungsi-fungsi yang terdapat di dalam perusahaan secara efektif dan efisien. Dalam hal ini manajemen keuangan berkepentingan dengan bagaimana cara menciptakan dan menjaga nilai ekonomis atau kekayaan, sehingga dalam mengambil keputusan memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham serta mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan mengembangkan usahanya dapat

tercapai. Murni dan Andriana (2007) menyatakan, pendekatan pertumbuhan perusahaan merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang dan dalam manajemen keuangan diukur berdasarkan perubahan total penjualan. Pertumbuhan perusahaan akan menimbulkan konsekuensi pada peningkatan investasi dan pembiayaan.

Brigham and Houston (2006: 39) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal tersebut harus didukung dengan modal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan untuk dapat meningkatkan penjualan perusahaan. Perusahaan yang berkembang pesat kemungkinan akan memilih untuk menggunakan dana eksternal seperti bank, pasar modal, dan supplier sebagai pemenuhan modalnya dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah. perusahaan.

Dengan masuknya perusahaan ke pasar modal, bisa dikatakan perusahaan tersebut ingin berkembang dan berkompetisi secara global, karena yakin memiliki keuntungan kompetitif yang

diperlukan agar tetap bersaing di pasar global tersebut (Bawden, 1992; dan Glancy, 1996). Ekspansi tersebut juga dimaksudkan untuk mendapatkan skala ekonomi (*economies of scale*). Skala ekonomi suatu perusahaan tercermin dengan penurunan biaya produksi (*input*) sejalan dengan kenaikan jumlah produksinya (*output*). Bila skala ekonomi ini tercapai, perusahaan yang terdiversifikasi (*diversified firms*) berpotensi lebih *profitable* dari perusahaan-perusahaan kecil yang berspesialisasi (*specialized firms*).

Schmalensee (1989) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan besar lebih *profitable* dibandingkan dengan perusahaan kecil dalam industri yang sama. Seperti peneliti lain, Schmalensee menggunakan total aktiva (*asset*) sebagai proksi ukuran (*size*) perusahaan, dan pengukur tingkat keuntungan akuntansi diwakili oleh profit margin dan *return on asset*. Akan tetapi penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Schmalensee (1987) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) dan profitabilitas tidak berhubungan secara signifikan bila perusahaan-perusahaan dalam suatu industri dikelompokkan ke dalam sub industri. Kemudian teori organisasi menjelaskan hubungan profitabilitas dengan ukuran perusahaan yang dikaitkan dengan biaya transaksi organisasi (Williamson, 1985). Hasil penelitian Kumar, Rajan, dan Zingales (2001) menunjukkan bahwa ukuran

perusahaan meningkat bila institusi hukum meningkatkan perlindungan terhadap sumberdaya perusahaan tersebut. Teori *critical resources* juga mengindikasikan bahwa semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat, tapi pada titik atau jumlah tertentu ukuran perusahaan akhirnya akan menurunkan laba (profit) perusahaan. Berdasarkan uraian diatas peneliti bermaksud meneliti pengaruh kualitas *good corporate governance* (kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris, independensi komite audit), ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan baik secara parsial dan simultan terhadap variabel rasio keuangan yaitu *return on equity* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2011-2014.

II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Corporate governance merupakan konsep yang diajukan guna peningkatan kinerja perusahaan melalui *supervise* atau monitoring kinerja manajemen serta menjamin akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan mendasarkan pada kerangka peraturan di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No.40 tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas dan Salinan Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor : PER — 01 /MBU/2011 TENTANG PENERAPAN TATA KELOLA PERUSAHAAN YANG BAIK (GOOD

CORPORATE GOVERNANCE) PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA.

Menurut BPKP, secara umum istilah *good corporate governance* merupakan sistem pengendalian dan pengaturan perusahaan yang dapat dilihat dari mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengurus perusahaan (*hard definition*), maupun ditinjau dari nilai-nilai yang terkandung dari mekanisme pengelolaan itu sendiri (*soft definition*). Tim GCG BPKP mendefinisikan *good corporate governance* dari segi *soft definition* yang mudah dicerna, Sekalipun orang awam, yaitu: "KOMITMEN, ATURAN MAIN, SERTA PRAKTIK PENYELENGGARAAN BISNIS SECARA SEHAT DAN BERETIKA", sedangkan tujuan dari *good corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Adapun *Good Corporate Governance* diproxikan dengan :

1. Kepemilikan Manajerial, kepemilikan manajerial merupakan isu penting dalam teori keagenan sejak dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri.
2. Proporsi Dewan Komisaris, proporsi dewan komisaris memegang peranan penting dalam implementasi *good*

corporate governance karena merupakan inti dari *good corporate governance* yang bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan. Untuk menjamin pelaksanaan *good corporate governance* diperlukan anggota dewan komisaris yang memiliki integritas, kemampuan tidak cacat hukum dan tidak memiliki hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya dengan pemegang saham pengendali (mayoritas) baik secara langsung maupun tidak langsung. Dewan komisaris seringkali dianggap tidak memberikan manfaat, hal ini dapat dilihat dalam fakta bahwa banyak anggota dewan komisaris tidak memiliki kemampuan dan tidak dapat menunjukkan independensinya.

3. Komite audit, keberadaan komite audit diatur melalui surat edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2002, dalam pelaksanaan tugas komite audit mempunyai fungsi membantu dewan komisaris untuk :
 - 3.1. Meningkatkan kualitas laporan keuangan.
 - 3.2. Menciptakan kedisiplinan dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan.
 - 3.3. Meningkatkan efektivitas fungsi internal audit maupun eksternal audit.

3.4. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris.

Menurut Nalim (2009) *good corporate governance* merupakan sebutan baru baik bagi ilmu maupun agama manapun termasuk ajaran Islam yang telah muncul sebelum kehidupan modern, namun nilai, isi, dan tujuan *good corporate governance* telah dibicarakan dalam Al-quran dan Hadits. Meskipun istilah *good corporate governance* masih baru, namun konsep nya terdapat dalam ajaran Islam yaitu di dalam Al-quran dan Hadits :

1. Al-Quran dalam QS. Al-Baqarah; 282-283, tentang proses transaksi secara bertahap. Ayat ini menjelaskan mengenai arti penting menjaga catatan secara tepat sehingga tidak ada pihak yang mendapatkan perlakuan ketidakadilan.
2. *Islamic corporate governance* yang senantiasa mengaitkan segala konsep dan tingkah-laku dalam tata kelola bisnis dengan hal-hal yang bersifat transendental dan imanen. Hal ini merupakan konsekuensi dari keimanan seorang muslim kepada Allah SWT. Maka dari sini kita mengenal nilai tauhid sebagai landasan atas segala keyakinan, pemikiran dan perilaku seorang muslim, termasuk dalam memahami *corporate governance*. Salah satu prinsip yang merupakan turunan terbesar dari nilai tauhid

adalah prinsip keadilan. Prinsip dalam *good corporate governance* adalah *fairness* (kesetaraan atau keadilan) yang dimaksudkan untuk menghadirkan pengelolaan perusahaan yang adil bagi setiap pihak. Makna adil dapat diperluas pada setiap prinsip yang terdapat dalam *corporate governance* maupun nilai-nilai lain yang dapat dimunculkan atas implementasi keadilan Terdapat beberapa hal yang sangat berkaitan erat dengan konsep *corporate governance*, yaitu *khilafah*, *accountability*, *reliability*, *transparancey*, dan juga *trustworthiness*.

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan

. Ukuran (*size*) perusahaan biasa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total

aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Basuki, 2006).

Higgins (2003) mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan berasal dari dua sumber yaitu meningkatkan volume penjualan dan kenaikan harga. Karena semua biaya variabel, aktiva yang paling lancar, dan kewajiban lancar memiliki kecenderungan terhadap penjualan, sehingga merupakan ide yang baik untuk melihat pertumbuhan yang didasarkan pada penjualan perusahaan. Berdasarkan pernyataan di atas dapat dilihat bahwa tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari pertambahan volume dan peningkatan harga khususnya dalam hal penjualan karena penjualan merupakan suatu aktivitas yang umumnya dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan tujuan yang ingin dicapai yaitu tingkat laba yang diharapkan.

Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif secara parsial terhadap ROE

H2: Proporsi Dewan Komisaris berpengaruh positif secara parsial terhadap ROE.

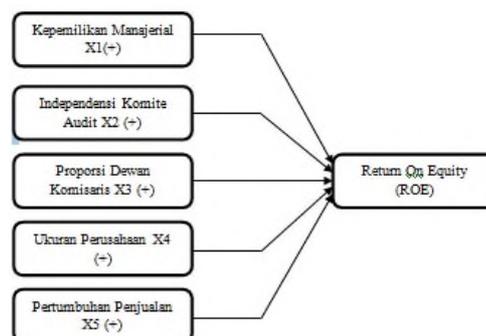
H3: Independensi Komite Audit berpengaruh positif secara parsial terhadap ROE.

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif secara parsial terhadap ROE.

H5: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif secara parsial terhadap ROE

H6: Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris, Independensi Komite Audit, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif secara simultan terhadap ROE

Model Analisis



Gambar 1.

Model Analisis Penelitian

III. METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dimana variabel yang diteliti dapat diidentifikasi pengaruhnya, serta dapat diukur dengan jelas hubungannya antara satu variabel dengan variabel lain. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif

karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiyono, 2012:23).

Identifikasi Variabel

Berdasarkan hipotesis dan model analisis penelitian, maka variabel-variabel dalam penelitian ini terdiri atas satu variabel dependen yaitu ROE (Y) dan lima variabel independen (X) yaitu, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris, independensi komite audit, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan.

Definsi Operasional Variabel

1. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial pemegang saham dan pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah presentase saham yang dimiliki manajer. (Wahidahwati 2002:5).

2. Independensi Komite Audit

Komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu tugas dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap kinerja direksi dan tim manajemen sesuai dengan prinsip-prinsip GCG. Pengukuran variabel independensi komite audit dalam penelitian ini menggunakan rasio perbandingan antara komite audit yang independen dengan total anggota komite audit (Purwati, 2006 dalam Manuputty, 2012), maka dirumuskan :

$$= \frac{\text{Komite Audit yang independen}}{\text{total anggota komite audit}}$$

3. Proporsi Dewan Komisaris

Independensi dewan komisaris dihitung dengan cara membagi porsi jumlah komisaris independen terhadap total jumlah komisaris yang ada dalam dewan komisaris (Haat, et al. 2008), maka dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$= \frac{\text{proporsi jumlah dewan komisaris independen}}{\text{total jumlah komisaris yang ada dalam dewan komisaris}}$$

4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan ditunjukkan oleh total aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar total aset perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut (Murdiyani, 2009).

5. Pertumbuhan Penjualan

Swastha dan Handoko (2001) , pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Tingkat pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$G = \frac{s1-s0}{s0} \times 100 \%$$

G: tingkat pertumbuhan penjualan

S1: total penjualan selama periode berjalan.

6. ROE (Return On Equity)

ROE adalah pengembalian atas ekuitas biasa.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisis

Analisis regresi dengan menggunakan panel data adalah suatu analisis data kombinasi antara jenis data deret waktu (*time series*) dan jenis data kerat lintang (*cross section*). Data panel merujuk pada suatu pengamatan pada sebuah cross section dari rumah tangga, negara, perusahaan dan lainnya selama beberapa rentang waktu (Baltagi, 2005). Seluruh data diolah dengan menggunakan *software* Eviews 7. Langkah pertama dalam teknik analisis ini adalah uji asumsi klasik yakni uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, uji heteroskedasitas dan uji linieritas. Setelah seluruh uji asumsi terpenuhi, dilanjutkan uji chow untuk menentukan model PLS atau FEM yang digunakan. Apabila FEM diterima, selanjutnya melakukan uji hausman untuk menentukan model FEM atau REM yang tepat digunakan. Setelah menentukan model yang tepat, uji berikutnya adalah uji t dan uji F, lalu koefisien determinasi. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan uji t digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan lolos uji asumsi klasik. Langkah berikutnya uji chow untuk menentukan model PLS atau FEM yang tepat digunakan.

Tabel 1.
Output Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.172059	(12,34)	0.0000
Cross-section Chi-square	60.131225	12	0.0000

Sumber : Eviews 7

Hasil uji chow menunjukkan p-value sebesar 0,000 yang berarti signifikan atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang di pakai yaitu 5%. Maka model yang digunakan adalah *fixed effect model*. Selanjutnya, perlu melakukan uji hausman untuk menentukan model yang akan digunakan yaitu *Fixed Effect Model (FEM)* atau *Random Effect Model (REM)*.

Tabel 2.
Output Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.322432	5	0.0666

Sumber : Eviews 7

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai P-value sebesar 0,0666 > alpha 0,05 sehingga H0 diterima dan model yang digunakan adalah *random effect*. Selanjutnya dilakukan uji t dan uji f, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE, proporsi dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE, independensi komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap ROE, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap ROE, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ROE.

Tabel 4.
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	-0.186048	0.042107	-4.418513	0.0001
X2?	0.335520	0.083007	4.042051	0.0002
X3?	-0.218710	0.050173	-4.359087	0.0001
LOG(X4?)	0.027798	0.009095	3.056231	0.0037
X5?	0.082302	0.022358	3.681033	0.0006
C	-0.808907	0.304729	-2.654512	0.0109

Sumber : Eviews 7

Berdasarkan tabel diatas diperoleh variabel X1 (Kepemilikan Manajerial) signifikan dan berpengaruh negatif dengan t-statistic sebesar -4.418513 dan p-value sebesar 0,0001. Variabel X2 (independensi komite audit) signifikan dan berpengaruh positif dengan t-statistic sebesar 4.042051 dan p-value sebesar 0,0002. Selanjutnya variabel X3 (proporsi dewan komisaris independen) signifikan dan berpengaruh negatif dengan t-statistic sebesar -4.359087 dan p-value sebesar 0,0001. Variabel X4 (ukuran perusahaan) dalam fungsi logaritmic signifikan dan berpengaruh positif dengan t-statistic sebesar 3.056231 dan p-value sebesar 0,0037. Terakhir variabel X5 (pertumbuhan penjualan) signifikan serta berpengaruh positif dengan nilai t-statistic sebesar 3.681033 dan p-value sebesar 0.0006.

Tabel 4.

R-squared	0.300534	Mean dependent var	0.071744
Adjusted R-squared	0.224505	S.D. dependent var	0.061537
S.E. of regression	0.054191	Sum squared resid	0.135084
F-statistic	3.952890	Durbin-Watson stat	1.787691
Prob(F-statistic)	0.004584		

Sumber : Eviews 7

Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai F statistic sebesar 3.952890 > F tabel sebesar 2,41 dengan nilai P-value sebesar 0,004584 < alpha 0,05 sehingga tolak H_0 dan secara bersama – sama terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, independensi komite audit, proporsi dewan komisaris independen, ukuran perusahaan dan X5 pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap variabel dependen ROE.. Berdasarkan model *random effect* di atas dapat diketahui bahwa nilai *R-square* sebesar 0.300534 artinya secara bersama-sama variabel X1, X2, X3, X4 dan X5 mempunyai kontribusi menjelaskan Y sebesar 30,05 %, sedangkan sisanya sebesar dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap ROE Perusahaan BUMN yang terdaftar di ISSI periode 2011-2014

Hasil penelitian menunjukkan variabel X1 (Kepemilikan Manajerial) signifikan dan berpengaruh negatif dengan t-statistic sebesar -4.418513 dan p-value sebesar 0,0001. Berdasarkan hasil tersebut maka H1 yang diajukan dalam penelitian diterima. Namun nilai negatif pada koefisien kepemilikan manajerial memiliki arti bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka ROE perusahaan akan menurun. Hal ini juga didukung oleh penelitian Dwi Sukrini (2011) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial

berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan disebabkan karena belum banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup signifikan. Jumlah kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri daripada kepentingan perusahaan. Jumlah kepemilikan saham yang belum signifikan tersebut menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham.

Pengaruh Independensi Komite Audit terhadap ROE Perusahaan BUMN yang terdaftar di ISSI periode 2011-2014

Hasil penelitian menunjukkan variabel X2 (Independensi Komite Audit) signifikan dan berpengaruh positif dengan t-statistic sebesar 4.042051 dan p-value sebesar 0,0002. Berdasarkan hal tersebut maka H1 yang diajukan dalam penelitian diterima. Hal ini juga didukung oleh hasil penelitian Agung Suaryana (2003) melakukan penelitian tentang komite audit, semakin berkualitas komite audit maka semakin baik kualitas laba perusahaan yang akhirnya mampu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin independen komite audit maka adanya peningkatan pengawasan dalam proses pengambilan keputusan yang lebih baik, cepat terdeteksinya penyalahgunaan, dan komunikasi yang efektif antara audit internal, audit eksternal serta komite audit, sehingga perusahaan juga diaudit oleh

akuntan publik yang independen dan menghasilkan laporan keuangan yang baik yang mampu mengungkapkan dan menginformasikan aktivitas perusahaan mulai dari perencanaan, pendanaan, kreditor, dan investasi dan investor dapat menilai dengan baik kondisi perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi, jika semakin banyak investor yang menanamkan modal pada perusahaan maka hal tersebut juga berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yaitu return on equity (ROE).

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris terhadap ROE Perusahaan BUMN yang terdaftar di ISSI periode 2011-2014

Hasil penelitian menunjukkan variabel X3 (proporsi dewan komisaris) signifikan dan berpengaruh negatif dengan t-statistic sebesar -4.359087 dan p-value sebesar 0,0001. Hal ini sejalan dengan ketentuan minimum dewan komisaris independen sebesar 30 persen sudah cukup memberikan kesempatan bagi komisaris independen untuk mendominasi kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris. Jika komisaris independen merupakan pihak mayoritas (> 50%) akan dapat lebih efektif dalam menjalankan perannya sebagai pengawas perusahaan (Siregar dan Utama, 2005). Sylvia dan Siddharta (2005) juga menyatakan bahwa pengangkatan dewan komisaris independen oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan good

corporate governance (GCG) di dalam perusahaan, kemudian penelitian Charlie Weir et al (2000), Yermarck (1996), Agrawal dan Knober (1996), Bhagat dan Black dalam S. Beiner et al (2003) hasil penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan data di lapangan masih banyak pemegang saham yang merangkap jabatan sebagai anggota dewan komisaris. Dewan komisaris yang independen secara umum mempunyai pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen, sehingga mempengaruhi kemungkinan kecurangan dalam menyajikan laporan keuangan yang dilakukan oleh manajer (Chtourou et al., 2001) atau dengan kata lain semakin kompeten dewan komisaris maka semakin mengurangi kemungkinan kecurangan dalam pelaporan keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ROE Perusahaan BUMN yang terdaftar di ISSI periode 2011-2014

Hasil penelitian menunjukkan variabel X4 (ukuran perusahaan) dalam fungsi logaritmik signifikan dan berpengaruh positif dengan t-statistic sebesar 3.056231 dan p-value sebesar 0,0006. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan BUMN yang merupakan perusahaan besar dengan total aktiva besar sejalan dengan penelitian Basuki (2006) perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan

sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama dan relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap ROE Perusahaan BUMN yang terdaftar di ISSI periode 2011-2014

Hasil penelitian menunjukkan variabel X5 (pertumbuhan penjualan) signifikan serta berpengaruh positif dengan nilai t-statistic sebesar 3.681033 dan p-value sebesar 0.0006. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka semakin tinggi pertumbuhan penjualan laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan semakin efisien sehingga nilai ROE juga akan meningkat, sehingga variabel pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif terhadap ROE dalam penelitian ini. Hal ini sejalan dengan penelitian Sugihen (2003) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dari profitabilitas.

V. SIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *return on equity* perusahaan BUMN yang terdaftar di ISSI periode 2011-2014. Untuk perusahaan diharapkan, penerapan dan implementasi *good corporate governance* harus

dilakukan dengan baik, tidak hanya sebagai formalitas belaka sehingga hal tersebut mampu memberikan manfaat tidak hanya kepada reputasi perusahaan tetapi juga kepada stakeholders, shareholders, dan masyarakat

2. Independensi komite audit, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return on equity* perusahaan BUMN yang terdaftar di ISSI periode 2011-2014.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah Saif Alnasser, Sulaiman. Jorih Muhammed. 2012. *Introduction to Corporate Governance From Islamic Perspective*. Journal Humanomics. Vol 28 No.3.
- Al-Quran
- Anshori, Muslich dan Sri Iswati. 2009. *Buku Ajar Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan. Jakarta (www.bpkp.go.id)
- Baltagi, Badi H. 2005. *Econometric Analysis of Panel Data*. 3rd ed. John. Wiley & Sons Ltd, Chichester.
- Basu Swastha, Hani Handoko. 2011. *Manajemen Pemasaran-Analisis Perilaku Konsumen*. Yogyakarta. BPFE.
- Bawden, William J. 1992. *The Global Risks and Rewards for US Insurers*. Price Waterhouse Review, 36 (2): 38-45.
- Beiner, S dkk. 2003. *Is Board Size an Independent Corporate Governance Mechanism ?*. Working Paper.
- Bhagat, Sanjai, and Brian Bolton. 2008. *Corporate Governance and Firm Performance*. Journal of Corporate Finance.
- Bodie, Kane, Marcus. 2014. *"Manajemen Portofolio dan Investasi"*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Bungin, M Burhan. 2005. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta:Kencana Bursa Efek Indonesia. Jakarta. (www.idx.co.id)
- C. Van Horne, Jhon M. Wachowicz, Jr. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Chapra, M Umer, Habib Ahmed. 2008. *"Corporate Governance Lembaga Keuangan Syariah"*. Bumi Aksara. Jakarta
- Chtorou, dkk. 2001. *Corporate Governance and Earnings Management*. Social Science Research Network.
- Departemen Agama, RI. 2010. *Al-Quran Tajwid dan Terjemahan*. Jawa Barat ; CV Penerbit Diponegoro
- Forum Corporate Governance Index (FCGI). Jakarta (www.fcgi.or.id)
- Foss, N. 1993. Theories of the firm: Contractual and competence perspectives, Journal of Evolutionary Economics 22, 479-495.
- Gauri, Bhat. Ol-Kristian Hope. Tony Kang. 2006. *Does Corporate Governance Transparency Affect The Accuracy of Analyst Forecast*. Journal Accounting and Finance. Vol.46
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: BP Undip.
- Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Glancy, Simon. 1996. Trends in Word Insurance: A World Wide Study Based on the 1994 Vintage Annual Reports of 100 Major Insurers. Dublin: Lafferty Publications.
- Grossman, S. and O. Hart, 1986. The costs and the benefits of ownership: A theory of vertical integration, Journal of Political Economy, 619-719.
- Gujarati, Damodar. 1998. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga
- Hall, M. and L. Weiss, 1967. *Firm size and profitability*, The Review of Economics and Statistics 49, 319-331.
- Higgins. 2003. *Transfer of Value From Fit*. Journal of Personality and Social Psychology, Vol.84 No., 1140-1153

- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. Jakarta (www.iaiglobal.or.id)
- Jati, Framudyo. 2009. *Pengaruh Struktur Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Journal Accounting Universitas Gunadarma.
- Jensen, M. and W. Meckling, 1976. *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and capital structure*, Journal of Financial Economics 3, 305-360.
- Karim, Adiwarmanto A.. 2010. *Bank Islam: Analisis Fiqh dan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Kasim, Nawal.Sheila Nu Nu Htay. Syed Ahmed Salman. 2013. *Conceptual Framework for Shari'ah Corporate Governance with Special Focus on Islamic Capital Market in Malaysia*. International Journal of Trade Economics and Finance. Vol 4 No 5.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kinsey, Mc. 2002. *Presepective on Corporate Finance and Strategy*. Mc Kinsey Company.
- Kumar, K.B. and R.G. Rajan and L. Zingales, 2001. *What determines firm size?*, Working paper, University of Chicago.
- Lastanti, Hexana Sri. 2004. *Hubungan Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar*. Konferensi Nasional Akuntansi.
- Made Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Erlangga. Jakarta
- Manuputty, Gino Giovanni. 2012. *Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress) dan Tidak Mengalami Kesulitan Keuangan (Non Financial Distress)*. Thesis. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Mekanisme Penerapan Good Corporate Governance*. (artikel online). World Bank Group. (www.worldbank.org.) Diakses pada tanggal 24 oktober 2015 pukul 10.00 WIB.
- Murdiyani. 2009. *Pengaruh Informasi Prospektus Perusahaan Terhadap Initial Return Pada Penawaran Saham Perdana (Studi Pada Perusahaan LQ-45 2001-2008)*. Thesis. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Murni, S, Andriana. 2007. *Pengaruh Insider Ownership, Institutional Investor, Dividen Payments, dan Firm Growth terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Bisnis, September 2006, Vol 7 No.1, Hlm 15-24
- Nalim S.Si,M.Si. 2009. *Good Corporate Governance Dalam Perspektif Islam*. Jurnal Hukum Islam Vol 12 No 1. STAIN Pekalongan.
- Otoritas Jasa Keuangan. Jakarta. (www.ojk.go.id)
- Peraturan Menteri Perdagangan Republik Indonesia N0.46/M-DAG/PER/9/2009 tentang Penerbitan Surat Izin Usaha Perdagangan Pasal 3.
- Philip, Kotler. 2000. *Manajemen Pemasaran*. Jakarta. PT Prenhallindo.
- Puji Lestari, Prasetya. 2013. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)*. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Rajan, R. and L. Zingales. 2001. *The firm as a dedicated hierarchy: A theory of the origins and growth of firms*, Quarterly Journal of Economics.
- Rakhamd Saputro, Basuki. 2006. *Analisis Perbedaan Harga dan Volume Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2005*.
- Schmalensee, R. 1989. *Intra-Industry profitability differences in US manufacturing: 1953- 1983*, Journal of Industrial Economics, 37, 337-357.
- Schmalensee, R. 1987. *Collusion versus differential efficiency: Testing alternative hypothesis*, Journal of Industrial Economics, 35, 399-425.
- Shleifer Andrei, Robert W. Vishny. 1997. *A Survey of Corporate Governance*. The Journal Of Finance. Vol LII No.2.
- Siregar, Sylvia Veronica. Siddharta Utama. 2005. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (Earnings*

- Management). SNA VIII Solo, 15 – 16 September 2005.
- Solomon, Jill, Aris Solomon. 2004. "Corporate Governance and Accountability" . Jhon Wiley & Sons, Ltd. England
- Suaryana, Agung. 2003. *Pengaruh Komite Audit terhadap Kualitas Laba*. Simposium Nasional Akuntansi Solo Tanggal 15-16 September 2005.
- Sugihen, SG. 2003. *Pengaruh Struktur Modal terhadap Produktivitas Aktiva, Kinerja Keuangan, serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka di Indonesia*. Disertasi. Universitas Airlangga.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Cetakan ke-17. Bandung; CV.Afabeta.
- Sukrini, Dwi. 2011. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan*. Accounting Analysis Journal 1(2) 2012.
- Sulaiman, Maliah. Norakma Abd Majid. Noraini Mohd Arifin. 2011. *Corporate Governance of Islamic Financial Institutions in Malaysia*. 8th International Conference on Islamic Economics and Finance.
- Sunarto. Agus Prasetyo Budi. 2009. *Pengaruh Leverage, Ukuran, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas*. Telaah Manajemen. Vol 6 No.1.
- Surat Edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2002
- Surat Edaran SE-14/MBU/2010 Pasal 2 ayat 1 KEP 117/MBU/2002 diamandemen PERMEN 1/2011 Pasal 44 ayat 1.
- Surat Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor Kep-117/MBU/2002.
- Sylvia,dkk. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran perusahaan, dan Praktik Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management.)* Simposium Nasional Akuntansi (VIII) Solo.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Kanisius. Yogyakarta
- Tjondro, David dan R. Wilopo. 2011. *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap Profitabilitas dan Kinerja Saham Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Journal of Business and Banking. Vol 1 No.1
- Undang-Undang No.40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas dan Salinan Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor : PER – 01/MBU/2011 TENTANG PENERAPAN TATA KELOLA PERUSAHAAN YANG BAIK (GOOD CORPORATE GOVERNANCE) PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA.
- Undang-Undang Nomer 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara.
- Wahidahwati, 2002. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan : Sebuah Perspektif Theory Agency*. The Indonesian Journal of Accounting Research Vol.5 No.1 Januari 2002.
- Williamson, Oliver E. 1985. *The Economic Institutions of Capitalism*. Economics Discussion Papers.