

**PENGARUH *CORPROATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
DAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN *REAL ESTATE & PROPERTY* YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Akuntansi



Oleh:

**ENYTA ULTRA PADINATA**  
**2012310147**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**  
**SURABAYA**  
**2016**

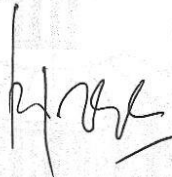
**PENGESAHAN ARTIKEL**

Nama : Enyta Ultra Padinata  
Tempat,Tanggal Lahir : Bantul, 13 Juni 1994  
N.I.M : 2012310147  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : S 1  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja  
Keuangan dan Harga Saham *Real Estate & Property*  
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

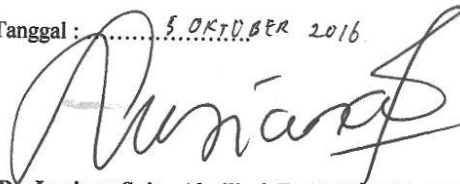
Tanggal : 5 OKTOBER 2016



**(Nurul Hasanah Uswati Dewi, S.E, M.Si.)**

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Tanggal : ..... 5 OKTOBER 2016



**(Dr. Luciana Spica Almilha S.E., M.Si., OIA.,CPSAK)**

**THE IMPACT OF CORPORATE GOVERNANCE TOWARD FINANCIAL  
PERFORMANCE AND STOCK PRICE OF REAL ESTATE & PROPERTY COMPANY  
LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE**

**Enyta Ultra Padinata**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : [enytaultra@gmail.com](mailto:enytaultra@gmail.com)

**ABSTRACT**

*This research is motivated by conflicts of interest between shareholders and management. Party managerial just want them without thinking of the wealth maximization of shareholders. In this study, these conflict of interest associated with the government's policy regarding corporate governance. Corporate governance will be used as a benchmark the financial performance and stock price. The purpose of this study was to analyze the influence of corporate governance and financial performance and stock price of a company. The method used in this research is the analysis of multiple regression method. The results of this study show that almost all of these variables has no effect on the financial performance and stock price, there is only one variable that institutional ownership that have an impact on stock price. In its application, the results of this research is expected to help investors in making investment decisions.*

*Keyword : Corporate governance, stock price and financial performance*

**PENDAHULUAN**

Peningkatan kekayaan pemegang saham merupakan faktor penting untuk pendirian suatu perusahaan, atau memberi kekayaan yang maksimal bagi pemegang saham melalui peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham ini ditetapkan melalui kinerja keuangan perusahaan dan kinerja manajemen. Beberapa pendekatan rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas maupun rasio pasar dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Rasio profitabilitas lebih mempengaruhi kebijakan dan keputusan para investor yang akan menginvestasikan modalnya ke dalam perusahaan jika dibandingkan dengan rasio keuangan yang lainnya. Rasio profitabilitas dianggap lebih memberikan gambaran tentang tingkat pengembalian dan keuntungan investor dimasa yang akan datang dalam investasinya.

Pentingnya informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan dalam menarik minat investor membuat peran pihak manajemen dalam membuat laporan keuangan menjadi sangat penting. Konflik kepentingan antara principal dan agen bisa saja terjadi dikarenakan tujuan individu pihak manajemen yang mungkin bertentangan dengan tujuan maksimalisasi pemegang saham (principal). Pihak manajemen berkeinginan untuk memaksimalkan kekayaan mereka sendiri tanpa memikirkan kekayaan pemegang sahamnya, sehingga para manajer mendapatkan gaji yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2006:7). Dalam kaitannya dengan *Corporate Governance*, informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan akan digunakan sebagai tolak ukur sejauh mana para investor yakin bahwa pihak manajemen akan memberikan keuntungan bagi mereka. Selain itu, *Corporate Governance* juga berkaitan

dengan apakah pihak investor yakin bahwa pihak manajemen tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan modal yang telah ditanamkan oleh investor. Dengan kata lain, *Corporate Governance* merupakan salah satu kriteria penting untuk investor dalam membuat keputusan investasi (Alijoyo dan Subarto,2004:25). Pentingnya kriteria *Corporate Governance* dalam pengambilan keputusan investasi ini menjadikan perusahaan semakin gencar dalam menerapkan *Corporate Governance* sehingga muncul isu-isu mengenai *Corporate Governance*.

Pada tahun 2001 public semakin membicarakan *Corporate Governance* dengan munculnya isu mengenai *Corporate Governance*, dimana isu tersebut melibatkan manipulasi laporan keuangan yang dilakukan oleh PT Lippo Tbk dan PT Kimia Farma Tbk (Boediono,2005). Sejak isu *Corporate Governance* meningkat pada tahun 2001 inilah mulai dilakukannya pengawasan yang lebih mengenai penerapan *Corporate Governance* hingga saat ini. Dengan munculnya kasus tersebut membuktikan bahwa walaupun krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1997-1998 sudah berhasil dilewati, namun penerapan *Corporate Governacne* masih sangat lemah. Hal ini terbukti dengan masih adanya praktik manipulasi laporan keuangan yang dilakukan oleh PT Lippo Tbk dan PT Kimia Farma Tbk. Bukti lain lemahnya praktik *Corporate Governance* di Indonesia mengarah pada efisiensi dalam pembuatan keputusan dan tindakan perusahaan (Alijoyo dan Subarto,2004:35).

Salah satu ciri-ciri mengenai lemahnya praktik *Corporate Governance* adalah kepentingan investor yang diabaikan dan tindakan yang mementingkan atau menguntungkan diri sendiri, sehingga hal ini akan mengakibatkan harapan investor mengenai pengembalian investasi yang sudah mereka tanamkan menjadi turun. Dengan kata lain,

kejadian tersebut bisa mengakibatkan penurunan aliran masuk modal ke suatu perusahaan dan peningkatan akan terjadi pada aliran keluar modal perusahaan. Akibat selanjutnya yang akan muncul dari lemahnya praktik *Corporate Governance* ini adalah menurunnya harga-harga saham di perusahaan tersebut.

Melihat hasil dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh banyak peneliti, terlihat adanya hasil yang tidak konsisten berkaitan dengan *Corporate Governance*. Pentingnya pelaksanaan *Corporate Governance* dalam mendukung pencapaian kinerja keuangan perusahaan yang baik membuat penelitian mengenai *Corporate Governance* ini masih sangat relevan untuk dilakukan.

Sektor di bidang *real estate & property* dipilih untuk sample dalam penelitian ini, sektor ini dipilih karena sektor *real estate&property* inilah yang berkembang setelah mengalami krisis moneter yang terjadi pada akhir tahun 1998. Selain itu, sektor ini memiliki kontribusi yang signifikan terhadap perkembangan perekonomian yang ditandai dengan semakin berkembangnya bisnis dibidang *real estate&property*. Perkembangan industri *real estate&property* ini bisa dilihat dari maraknya pembangunan perumahan, apartement, perkantoran dan perhotelan. Dari segi makro ekonomi, industri ini memiliki cakupan yang cukup luas dimana hal ini bisa mengakibatkan terciptanya lapangan pekerjaan yang luas sehingga berpengaruh baik terhadap perkembangan perekonomian. industri *real estate&property* ini bisa menjadi indikator kesehatan perekonomian sebuah negara. Sebab, jatuh atau tidaknya perekonomian sautu negara bisa dilihat dari industri *real estate&property* nya (Santoso, 2005).

Tahun	Total Pendapatan
2011	3.824.100.000.000
2012	4.689.429.510.000
2013	4.901190.373.000
2014	5.296.600.000.000

Sumber : Laporan Keuangan PT Agung Podomoro Land ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Tabel diatas merupakan data laporan keuangan PT Agung Podomoro Land pada tahun 2011-2014, dari data diatas dapat dilihat bahwa total pendapatan dari perusahaan *real estate & property* terus meningkat.

Berdasarkan fenomena yang telah di jelaskan oleh peneliti mengenai *Corporate Governance* dan bagaimana hubungannya dengan harga saham perusahaan, kinerja

Teori keagenan dibangun sebagai upaya untuk memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidaklengkapan informasi pada saat melakukan kontrak (perikatan). Sebuah konflik bisa terjadi antara pemilik dan agen ketika agen tidak dapat bertindak sesuai dengan keinginan dari pemilik. Seseorang agen atau manajer memiliki tanggungjawab secara penuh untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan keuntungan bagi para *principal*.

Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Namun, informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya sehingga hal ini yang memicu konflik keagenan.

keuangan dan mengapa peneliti mengambil sample industri *real estate & property* maka peneliti mengambil judul “**Pengaruh *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan dan harga saham perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di bursa efek Indonesia**”

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### ***Agency Theory***

Dalam kondisi yang demikian ini dikenal sebagai informasi yang tidak asimetris atau *asymmetric information* (Imanda dan Nasir,2006).

Adanya asimetri informasi dapat mendorong agen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui prinsipal untuk memaksimalkan keuntungan bagi agen. Agen dapat termotivasi untuk melaporkan informasi yang tidak sebenarnya kepada prinsipal, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja agen (Ujiyantho,2007).

### **Pengaruh KM terhadap ROA**

Kepemilikan manajerial adalah prosentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi (Midiatsuty dan Machfoedz, 2003). Perusahaan yang sebagian dari sahamnya dimiliki oleh pihak manajerial, maka semangat kerja para manajer untuk membuat kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat. Kinerja keuangan perusahaan meningkat atau tidak bisa dilihat salah satunya dari *return on asset* perusahaan. Murni dan Andriana (2007) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel kepemilikan manajerial, dan hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh yang signifikan terhadap ROA. Dari uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini :

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap ROA.

### **Pengaruh KI Terhadap ROA**

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional ini juga merupakan struktur kepemilikan yang diperhatikan dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Investor institusional ini mempunyai kemampuan untuk langsung menganalisis laporan keuangan secara langsung, sehingga pihak manajer akan berusaha untuk meningkatkan *return on asset* perusahaan. Murni dan Andriana (2007) melakukan penelitian yang menggunakan kepemilikan konstitusional sebagai variabelnya, dan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan konstitusional memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROA. Dari uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini :

H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap ROA.

### **Pengaruh PKI Terhadap ROA**

Proporsi komisaris independen merupakan salah satu organ perseroan yang memiliki tugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus serta memberikan nasihat kepada dewan direksi dalam menjalankan perseroan. Para direksi memerlukan pengawasan yang independen dalam melaksanakan tugasnya agar tidak adanya unsur kecurangan yang dilakukan para direksi. Pengawasan ini dilakukan terkait dengan para pemegang saham

ingin meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan salah satunya dapat dilihat dengan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan total aset. Edgina Antonia (2008) melakukan penelitian menggunakan variabel proporsi komisaris independen, dan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Dari uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini :

H3 : proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap ROA.

### **Pengaruh KM Terhadap PER**

Menurut teori keagenan yang telah dijelaskan dalam landasan teori, konflik antara pemegang saham dan pihak manajerial bisa saja terjadi akibat berbedanya kepentingan yang ingin dicapai. Struktur kepemilikan manajerial dalam hal ini menjadi pembatas konflik tersebut. dalam kaitannya dengan harga saham, apabila pemegang saham dan pihak manajerial bisa meminimalisir konflik maka kondisi perusahaan cenderung stabil. Kestabilan kondisi perusahaan berdampak pada kondisi kinerja keuangan perusahaan, yang juga akan membuat harga saham perusahaan stabil. penelitian mengenai harga saham ini dilakukan oleh Sri Wardhany (2006) yang menggunakan harga saham dalam penelitiannya. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini :

H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham

### **Pengaruh KI Terhadap PER**

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase (Listyeni,2003).

Upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif akan dihasilkan dari tingkat saham institusional yang tinggi, sehingga dapat membatasi perilaku manajer dalam melaporkan laba yang terlalu tinggi untuk memaksimalkan kepentingan priadinya. Balsam (2002) melakukan penelitian yang menggunakan harga saham sebagai variabelnya, dan hasil dari penelitian menunjukkan hubungan yang negatif antara proporsi komisaris independen dengan harga saham. Dari uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini :

H5 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham

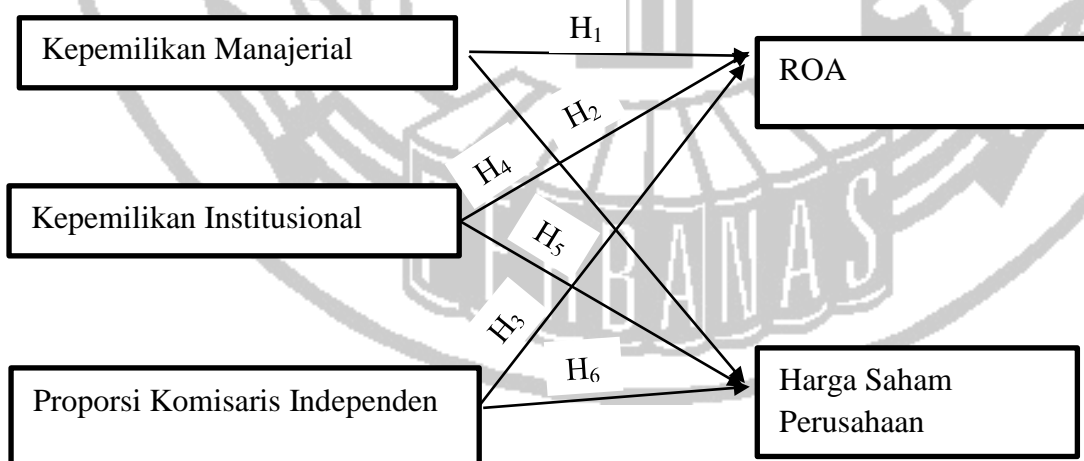
### **Pengaruh PKI Terhadap PER**

Proporsi komisaris independen adalah organ perseroan yang

memiliki tugas dalam melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus serta memberikan nasihat kepada dewan direksi dalam menjalankan perseroan. Proporsi komisaris independen diperusahaan membantu para investor untuk lebih percaya terhadap kinerja yang dilakukan oleh perusahaan. Kepercayaan investor yang meningkat akan diikuti dengan investasi yang meningkat pula oleh investor, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Penelitian terkait dengan proporsi komisaris independen terhadap harga saham ini dilakukan oleh Pranata dan Mas'ud, mereka memberikan kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi komisaris independen yang lebih besar akan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini :

H6 : Proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap harga saham

Gambaran kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini adalah sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti padapopulasi atau sample tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono,2001:8)

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Return on Asset

ROA menunjukkan tingkat pengembalian laba atas asset perusahaan. ROA menunjukkan apakah manajemen meningkatkan nilai perusahaan pada tingkat yang dapat diterima. Nilai ROA dihitung dengan rumus (Mamduh dan Abdul, 2009:157) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

#### Price Earning Ratio (PER)

Analisis yang digunakan untuk mengukur bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan dengan melihat laba per lembar saham, rumus perhitungan price earning ratio sebagai berikut (Tandelin,2010:320) :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan

Soebiantoro,2007). Rumus untuk perhitungan kepemilikan manajerial menurut (Tendi,2008)

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Saham manajerial}}{\text{Total saham beredar}}$$

### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun (Winanda,2009). Rumus untuk menghitung kepemilikan institusional :

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Saham institusi}}{\text{Total saham beredar}}$$

### Proporsi Komisaris Independen

Dewan komisaris merupakan organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus serta memberikan nasihat kepada dewan direksi dalam menjalankan perseroan. Rumus untuk menghitung proporsi dewan komisaris (Boediono,2005)

#### Proporsi komisaris independen =

$$\frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris Perusahaan}}$$

### Populasi dan sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini berdasarkan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan



dengan catatan sampel tersebut mewakili populasi. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Perusahaan *real estate & property* yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia dan tidak *delist* (keluar) selama periode penelitian 2011-2014.
2. Perusahaan yang telah menyajikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2011-2014 yang telah diaudit.
3. Perusahaan yang telah menyajikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2011-2014 dengan menggunakan mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan dalam laporan keuangan mengenai variabel-variabel penelitian.

#### **Data dan Metode Pengumpulan data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu diperoleh dari laporan keuangan perusahaan *real estate & property*. Menurut Sugiyono (2005:62), data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, misalnya penelitian harus melalui orang lain atau mencari melalui dokumen

Data ini diperoleh dengan menggunakan studi literatur yang dilakukan terhadap banyak buku dan diperoleh berdasarkan catatan – catatan yang berhubungan dengan penelitian, selain itu peneliti mempergunakan data yang diperoleh dari internet. Data-data yang telah dikumpulkan ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia.

#### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan alat statistik deskriptif dan pengujian hipotesis. Tahapan dalam menganalisis data diidentifikasi sebagai berikut:

mengumpulkan data-data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI, memilih data-data sesuai kriteria yang telah ditetapkan, menginput data yang menjadi variabel penelitian, mengukur uji statistik data.

#### **Uji Normalitas Data**

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang dibentuk dari variabel independen dan dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki data distribusi normal atau mendekati normal. Uji yang digunakan normalitas data yaitu *Kolmogorof-Smirnov test*.

#### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi ini digunakan untuk menguji hubungan antara satu variabel terikat dan satu atau lebih variabel bebas. Maka peneliti menggunakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

**Y** = return on asset

**X1** = kepemilikan manajerial

**X2** = kepemilikan konstitusional

**X3** = proporsi komisaris independen

**$\beta_1, \beta_2, \beta_3$**  = koefisien regresi

**$\alpha$**  = konstanta

**$\varepsilon$**  = error

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

**Y** = price earning ratio

**X1** = kepemilikan manajerial

**X2** = kepemilikan konstitusional

**X3** = proporsi komisaris independen

**$\beta_1, \beta_2, \beta_3$**  = koefisien regresi

**$\alpha$**  = konstanta

**$\varepsilon$**  = error

#### **Uji F**

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas

yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Ghozali, 2005). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan skala probabilitas  $\alpha$  (0,05), jika probabilitas < 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat, jika probabilitas > 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### Uji T

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial (individual) dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Pengujian ini dapat dilakukan dengan cara : Apabila probabilitas < 0,05 maka ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat sehingga hipotesis diterima. Apabila probabilitas > 0,05 maka tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat sehingga hipotesis ditolak.

### Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (Uji  $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel variabel terikat. Jika nilai  $R^2$  mendekati 1 maka semakin kuat kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Sebaliknya jika  $R^2$  mendekati 0 maka semakin lemah kemampuan variabel terikat.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Jumlah sampel	<b>122</b>
Kolmogorov-Smirnov Z	<b>1.593</b>
<b>Asymp.Sig. (2-tailed)</b>	<b>0.013</b>

<b>tailed)</b>	

Berdasarkan hasil di atas menunjukkan besarnya nilai *One-Sampel Kolmogorof-Smirnov Test* yaitu 1.593 dan signifikan pada  $0.013 > 0.05$  hal ini berarti  $H_0$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

	Unstandardized Residual
Jumlah sampel	<b>122</b>
Kolmogorov-Smirnov Z	<b>1.201</b>
<b>Asymp.Sig. (2-tailed)</b>	<b>0.112</b>

Pada tabel diatas menunjukkan nilai besarnya *One-Sampe Kolmogorof-Smirnov Test* yaitu .112 dimana nilai tersebut lebih besat dari 0,05 ( $>0,05$ ) maka dapat disimpulkan bahwa residual model regresi telah berdistribusi normal sehingga dapat dilakukan analisis selanjutnya yang menggunakan 122 sampel.

### Analisis Regresi Linier Berganda

#### Uji F

Model	F	Sig.
Regression	0.623	0.601
Residual Total		

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 0.623 dengan probabilitas signifikansi > 0.05 yaitu sebesar 0,601. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima berarti tidak terdapat pengaruh secara simultan variabel independen seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen tidak memiliki pengaruh dependen yaitu *return on asset*.

Model	F	Sig.
Regression	2.378	0.073
Residual Total		

Berdasarkan diatas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 2.378 dengan probabilitas signifikansi >0.05 yaitu sebesar 0.73. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi >0.05 berarti H<sub>0</sub> diterima sehingga dapat disimpulkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen mempunyai model yang tidak baik dan secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning price ratio* pada perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

### Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	.127	.031	4.068	.000
KM	-.026	.021	-1.249	.214
KI	-.005	.020	-.265	.792
PKI	.002	.025	.088	.930

Persamaan yang dihasilkan dalam pemodelan regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,127 - 0.026KM - 0.005KI + 0.002PKI + \varepsilon$$

Interpretasi dari model regresi diatas adalah:

- Konstanta sebesar 0,127 menyatakan bahwa jika variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen) dianggap konstan, maka besarnya beta adalah 0,127.
- Kepemilikan manajerial sebesar -0,026 menyatakan bahwa jika variabel lain nilainya tetap dan variabel kepemilikan manajerial mengalami kenaikan 1%, maka pengungkapan *return on asset* akan

mengalami penurunan sebesar 0.026 persen.

- Kepemilikan konstitusional sebesar -0.005 menyatakan bahwa jika variabel lain nilainya tetap dan variabel kepemilikan institusional mengalami kenaikan 1%, maka pengungkapan *return on asset* akan mengalami penurunan sebesar 0.005 persen..
- Proporsi komisaris independen sebesar 0.002 menyatakan bahwa jika variabel lain nilainya tetap dan variabel kepemilikan manajerial mengalami kenaikan 1%, maka pengungkapan *return on asset* akan mengalami kenaikan sebesar 0.002 persen.
- Error.

Berdasarkan Tabel diatas hasil analisis data dengan menggunakan regresi yang dapat menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

- Kepemilikan Manajerial (X<sub>1</sub>)**  
Dari tabel t diatas dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial menunjukkan nilai t-hitung sebesar -1.249 dengan signifikansi sebesar 0.214 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>1</sub> ditolak yang artinya tidak ada berpengaruh yang signifikan Kepemilikan manajerial terhadap *return on asset*.
- Kepemilikan Konstitusional (X<sub>2</sub>)**  
Dari tabel t diatas dapat dilihat bahwa kepemilikan Institusional menunjukkan nilai t-hitung sebesar -.265 dengan signifikansi sebesar 0.792 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>1</sub> ditolak yang artinya tidak berpengaruh yang signifikan Kepemilikan institusional terhadap *return on asset*.
- Proporsi Komisaris Independen (X<sub>3</sub>)**  
Proporsi komisaris independen menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0.088 dengan signifikansi sebesar 0.930 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan H<sub>0</sub> diterima

dan  $H_1$  ditolak yang artinya tidak ada pengaruh yang signifikan proporsi komisaris independen terhadap *return on asset*.

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	6.898	.359	19.235	.000
KM	.160	.241	.663	.509
KI	.454	.231	1.963	.052
PKI	.372	.288	1.288	.200

Berdasarkan Tabel 4.16, maka model persamaan regresi linear berganda diperoleh sebagai berikut :

$$Y_2 = 6.898 + 0.160KM + 0.454KI + 0.372PKI$$

Interpretasi dari model di atas adalah :

- a. Konstanta sebesar ( $\alpha$ ) 6.898 menyatakan bahwa jika variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen) dianggap konstan, maka pengungkapan *price earning ratio* akan naik sebesar 6.898 persen.
- b. Koefisien regresi ( $\beta_1$ ) untuk kepemilikan manajerial sebesar 0.160 menyatakan bahwa jika variabel lain nilainya tetap dan variabel kepemilikan manajerial mengalami kenaikan 1%, maka pengungkapan *price earning ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0.160 persen.
- c. Koefisien regresi ( $\beta_2$ ) untuk kepemilikan institusional sebesar 0.454 menyatakan bahwa jika variabel lain nilainya tetap dan variabel kepemilikan institusional mengalami kenaikan 1%, maka pengungkapan *price earning ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0.454 persen.

- d. Koefisien regresi ( $\beta_3$ ) untuk proporsi komisaris independen sebesar 0.372 menyatakan bahwa jika variabel lain nilainya tetap dan variabel proporsi komisaris independen mengalami kenaikan 1%, maka pengungkapan *price earning ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0.372 persen.

e. Error

Berdasarkan Tabel diatas hasil analisis data dengan menggunakan regresi yang dapat menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ )  
Kepemilikan manajerial menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0.663 dengan signifikansi sebesar 0.509 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang artinya tidak ada berpengaruh yang signifikan Kepemilikan manajerial terhadap *price earning ratio* pada perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di Bura Efek Indonesia tahun 2011-2014.
2. Kepemilikan Institusional ( $X_2$ )  
Kepemilikan institusional menunjukkan nilai t-hitung sebesar 1.963 dengan signifikansi sebesar 0.052 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang artinya ada berpengaruh yang signifikan Kepemilikan institusional terhadap *price earning ratio* pada perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di Bura Efek Indonesia tahun 2011-2014.
3. Proporsi komisaris independen ( $X_3$ )  
Proporsi komisaris independen menunjukkan nilai t-hitung sebesar 1.288 dengan signifikansi sebesar 0.200 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang artinya tidak ada berpengaruh yang signifikan proporsi komisaris independen terhadap *price earning ratio* pada perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di Bura Efek Indonesia tahun 2011-2014.

### Koefisien determinasi

Model	Adjusted R Square
1	0.009

Berdasarkan Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Adjust  $R^2$  yang dihasilkan adalah sebesar 0.009 yang berarti 1% variabel *Return On asset* dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen. Sedangkan sisanya 99% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Model	Adjusted R Square
1	0.47

Berdasarkan Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.047 hal ini berarti hanya 47 persen variabel dependen *price earning ratio* dapat dijelaskan oleh ketiga variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen. Sedangkan sisanya 53 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model.

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Return On Asset (ROA)

Kepemilikan manajerial adalah prosentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi (Midiatsuty dan Machfoedz, 2003). Perusahaan yang sebagian dari saham nya dimiliki oleh pihak manajerial, maka semangat kerja para manajer untuk membuat kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat. Kinerja keuangan perusahaan meningkat atau tidak bisa dilihat salah satu nya dari *return on asset* perusahaan.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return on asset*. Ditolaknyanya hipotesis ini mengindikasikan bahwa porsi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan tidak ada kaitannya

dengan kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan *return on asset*. Saham manajerial yang tidak terlalu banyak dimiliki oleh pihak manajerial membuat peran pihak manajerial dalam pengambilan keputusan tidak terlalu besar. Peranan pihak manajerial yang tidak terlalu besar ini membuat aktivitas para manajerial dalam melakukan kegiatan yang berkaitan dengan peningkatan laba juga tidak terlalu besar, sehingga mereka tidak bisa memaksimalkan laba dari asset yang dimiliki perusahaan. Pada gambar 4.3 kepemilikan manajerial pada tahun 2011-2014 mengalami fluktuasi. Hal ini juga mengindikasikan bahwa apapun keadaan kepemilikan manajerial pada periode pengamatan tahun 2011-2014 tidak memberikan pengaruh terhadap *return on asset* perusahaan.

Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial bernilai negatif menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai arah negatif dan tidak berpengaruh signifikan pada perusahaan *real estate & property*, artinya kepemilikan manajerial tidak bisa menunjukkan kepastian sebagai tolak ukur untuk menganalisis *return on asset* perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Murni dan Andriana (2007) yang menggunakan variabel kepemilikan manajerial, dan hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh yang signifikan terhadap ROA.

### Pengaruh Kepemilikan Konstitusional Terhadap Return On Asset (ROA)

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional ini juga merupakan struktur kepemilikan yang diperhatikan dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

Investor institusional ini mempunyai kemampuan untuk langsung menganalisis laporan keuangan secara langsung, sehingga pihak manajer akan berusaha untuk meningkatkan *return on asset* perusahaan.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *return on asset*. Fenomena pada perusahaan di Indonesia cenderung mengkonsentrasikan kepemilikannya kepada pihak institusi sehingga mengakibatkan tidak adanya pemisahan yang jelas antara kepemilikan dan kontrol perusahaan. Kepemilikan institusional menjadi tidak memiliki pengaruh pada *return on asset* karena tidak adanya pemisahan yang jelas antara kepemilikan saham dan kontrol perusahaan. Ditolaknya hipotesis ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sahamnya tidak banyak dimiliki oleh pihak institusi tidak akan memberikan dampak yang signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asetnya. Tabel 4.4 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional pada periode pengamatan tahun 2011-2014 mengalami penurunan yang terus menerus. Penurunan yang terjadi pada periode tahun 2011-2014 ini juga tidak berdampak pada *return on asset* perusahaan.

Hasil lain juga bisa dibuktikan dari nilai signifikansi, nilai signifikan kepemilikan institusional sebesar  $0.792 > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima, yang artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap ROA pada perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Hasil pengujian spss ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Murni dan Andriana (2007) yang menggunakan kepemilikan konstitusional sebagai variabelnya, dan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan konstitusional memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROA. Selain itu,

penelitian ini sejalan dengan teori agensi karena kepemilikan institusional yang merupakan pemegang saham dari pihak institusi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang dalam hal ini diwakili oleh variabel ROA.

### **Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Return On Asset (ROA)**

Proporsi komisaris independen merupakan salah satu organ perseroan yang memiliki tugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus serta memberikan nasihat kepada dewan direksi dalam menjalankan perseroan. Para direksi memerlukan pengawasan yang independen dalam melaksanakan tugasnya agar tidak adanya unsur kecurangan yang dilakukan para direksi. Pengawasan ini dilakukan terkait dengan para pemegang saham ingin meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan salah satunya dapat dilihat dengan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan total aset. Edgina Antonia (2008) melakukan penelitian menggunakan variabel proporsi komisaris independen, dan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Berdasarkan hasil yang terdapat pada pengujian SPSS dapat dilihat bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan proporsi kepemilikan independen sebesar  $0.930 > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima, yang artinya proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap ROA pada perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *return on asset*. Ditolaknya hipotesis ini menunjukkan bahwa peran ganda yang

biasanya dilakukan oleh pihak komisaris independen terbukti tidak bisa membuat *return on asset* perusahaan meningkat. Di Indonesia, komisaris independen hanya bertugas untuk melakukan pengawasan apakah perusahaan telah melakukan semua kegiatan operasinya dengan benar sesuai dengan kaidah-kaidah yang ada. Komisaris independen juga tidak memiliki wewenang untuk melakukan maksimalisasi laba perusahaan menggunakan asset yang ada, sehingga proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan tidak ada kaitannya dengan *return on asset*. Perusahaan yang komisaris independen nya merangkap jabatan sebagai direksi, bisa disimpulkan tidak akan memberikan kenaikan yang signifikan terhadap *return on asset* nya. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Edgina Antonia (2008) yang menggunakan variabel proporsi komisaris independen, dan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hal ini tidak sesuai dengan konsep dari teori agensi, teori ini menyatakan bahwa jika proporsi atau jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan tinggi maka akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan dan akan berpengaruh pula pada kinerja keuangan perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang ada.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Independen Terhadap *Price Earning Ratio* (PER)**

Menurut teori keagenan yang telah dijelaskan dalam landasan teori, konflik antara pemegang saham dan pihak manajerial bisa saja terjadi akibat berbedanya kepentingan yang ingin dicapai. Struktur kepemilikan manajerial dalam hal ini menjadi pembatas konflik tersebut. dalam kaitannya dengan harga saham, apabila pemegang saham dan pihak manajerial bisa meminimalisir konflik maka kondisi perusahaan cenderung stabil.

Kestabilan kondisi perusahaan berdampak pada kondisi kinerja keuangan perusahaan, yang juga akan membuat harga saham perusahaan stabil. *Price earning ratio* merupakan analisis yang digunakan untuk mengukur harga saham dimasa yang akan datang, sehingga para investor bisa memprediksi apakah investasi yang mereka tanamkan akan memperoleh hasil yang maksimal dimasa yang akan datang.

Hasil dari pengujian spss yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan kepemilikan manajerial sebesar  $0.509 > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima, yang artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap PER pada perusahaan *real estate & property* pada periode 2011-2014. Hipotesis keempat menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Ditolaknya hipotesis ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial yang rendah pada suatu perusahaan mengakibatkan kurangnya minat investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini disebabkan oleh tidak adanya semangat dari para manajerial untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Para manajerial tidak merasa ikut memiliki perusahaan karena mereka tidak memiliki sebagian dari saham perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Price Earning Ratio* (PER)**

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase (Listyni,2003). Upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif akan dihasilkan dari tingkat saham institusional yang tinggi, sehingga dapat membatasi perilaku manajer dalam melaporkan laba yang terlalu tinggi untuk memaksimalkan kepentingan priadinya.

Hasil uji regresi kepemilikan institusional menunjukkan bahwa perusahaan *real estate & property* periode

2011-2014 berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price earning ratio* (PER). Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dalam perusahaan ternyata menjadi indikator terhadap harga saham yang dimiliki perusahaan. Hipotesis kelima menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *price earning ratio*. Hal ini disebabkan oleh kepemilikan pihak institusi memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan kepemilikan oleh pihak individual. Adanya pemegang saham dari pihak institusional memiliki arti penting dalam pengawasan terhadap pihak manajemen. Pengawasan yang lebih optimal akan membuat para investor yakin bahwa investasi yang mereka tanamkan akan lebih aman. Hal ini menunjukkan bahwa pentingnya peran pihak institusional dalam kepemilikan saham sehingga investor dapat percaya dan mau menanamkan investasi mereka.

### **Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Price Earning Ratio (PER)**

Proporsi komisaris independen adalah organ perseroan yang memiliki tugas dalam melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus serta memberikan nasihat kepada dewan direksi dalam menjalankan perseroan. Proporsi komisaris independen diperusahaan membantu para investor untuk lebih percaya terhadap kinerja yang dilakukan oleh perusahaan. Kepercayaan investor yang meningkat akan diikuti dengan investasi yang meningkat pula oleh investor, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan hasil pengujian SPSS dapat dilihat bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan proporsi kepemilikan independen sebesar  $0.159 > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima, yang artinya proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap PER pada perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2011-2014. Hipotesis keenam ini menyatakan bahwa proposi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Hal ini mengindikasikan bahwa jumlah komisaris independen yang ada dalam suatu perusahaan tidak mempengaruhi harga saham dalam perusahaan. Dalam kaitannya dengan hasil penelitian, peneliti menemukan fenomena bahwa karakteristik perusahaan di Indonesia tidak terlalu banyak menggunakan komisaris independen. Perusahaan lebih banyak menempatkan komisaris dari internal mereka daripada komisaris independen

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Berdasarkan uji signifikansi parameter individual (uji t) menunjukkan bahwa:

- a. Kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap *return on asset*.
- b. Kepemilikan konstitusional tidak mempunyai pengaruh terhadap *return on asset*.
- c. Proporsi komisaris independen tidak mempunyai pengaruh terhadap *return on asset*.
- d. Kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap *price earning ratio*.
- e. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *price earning ratio*.
- f. Proporsi Komisaris Independen tidak mempunyai pengaruh terhadap *price earning ratio*.

#### **Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Data yang telah ditabulasi oleh peneliti terdapat nilai ekstrim sehingga peneliti harus melakukan outlier data (membuang data) untuk mendapatkan data yang berdistribusi normal.



2. Hasil analisis dengan menggunakan modelk regresi menunjukkan nilai koefisien determinasi (adjusted  $R^2$ ) yang relatif rendah. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang bisa digunakan sebagai variabel prediksi terhadap variabel dependen.

## Saran

Adanya keterbatasan-keterbatasan tersebut untuk peneliti selanjutnya diharapkan lebih luas dalam mengembangkan serta memperkuat hasil penelitian ini dengan beberapa pertimbangan yang diperhatikan. Oleh karena itu, saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah:

1. Peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel perusahaan secara keseluruhan tidak hanya pada perusahaan *real estate & property* sehingga dapat digeneralisasikan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel-variabel independen lainnya seperti *return on equity*, *net profit margin* dan *debt equity ratio* Agar dapat diperoleh gambaran yang lebih menyeluruh mengenai kinerja keuangan perusahaan.

## DAFTAR RUJUKAN

- Antony dan Giovindarajan. 1995. *Manajemen Control System*. Eight Edition International Student. Richard D. Irwin : Inc USA.
- Anthonius, Alijoyo. 2004. *Komisaris Independen "Penggerak Praktik Good Corporate Governance"*. Yogyakarta : BPFE
- Boediono dan Gideon. 2005. "Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur". *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo*
- Bhekti F. Prasetyorini., "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1 (Januari). Pp 10-12
- Brigham, Eugne dan Joel F. Houstan. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Cadbury Committe. 1992. *Report of the Committe on the Financial Aspect of Corporate Governance*. London : GEC
- Darmaji, Tjipto dan Hendry M. Fakhruhin. 2001. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat
- Haris Wibisono. 2004. *Pengaruh Earnings Management Terhadap Kinerja Di Seputar SEO*. Jakarta : Salemba Empat
- Hermanda, Carina. 2011. "Penerapan Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan". *Jurnal Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional Surabaya*
- Imam, Ghozali. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro

- Imanda Putri Firmantyas dan Nasir Mohammad. 2006. "Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Resiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden dalam Perspektif Teori Keagenan". *Simposium Nasional Akuntansi*. Padang
- Jensen, M dan Meckling, 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency and Ownership Structure". *Jurnal of Financial Economics* 3.
- Kuncoro dan Mudrajad. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta : Erlangga
- , 2007. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga
- Kaihatsu, Thomas S., "Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 8. Pp 01
- Midiastuty dan P. Machfoedz. 2003. "Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba". *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VI* Solo
- Mamduh M. Hanafi dan A. Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Empat. Yogyakarta : Unit Penerbitan dan Percetakan STI Manajemen YKPN
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan non Manufaktur di BEJ)". *Jurnal Ekonomi Manajemen*. 9
- Susetyo, Budi. 2009. "Menuju Teori Stewardship Manajemen". *Jurnal Permana*. 1
- Shleifer dan R.W Vishny. 1997. "A Survey of Corporate Governance". *Journal of Finance*. 52 (June). Pp 737-783
- Subramanyam, Wild dan Hasley. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alpha Beta
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana. 2006. *Penerapan Good Corporate Governance Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*. Jakarta : Kencana Prenanda Media Group
- Tarjo. 2008. "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity capital". *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XI* Padang
- Tommy, Kurniasih dan Maria M. Ratnasari. 2013. "Pengaruh Return on Asset, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal Tax Avoidance". *Buletin Studi Ekonomi*. 18
- Siallagan, Hamonang dan Mas Machfoedz. 2006. "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX* Padang

Ujiyantho, Arif Muh. dan B.A. Pramuka.  
2007. "Mekanisme Corporate  
Governance, Manajemen Laba  
dan Kinerja Keuangan".  
*Simposium Nasional Akuntansi*  
(SNA) X, Makasar

