

**PENGARUH KEPEMILIKAN ASING, KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
KOMISARIS INDEPENDEN, *BOARD SIZE* DAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**



UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

DIAJUKAN OLEH :

NAMA : FELIX DANIEL WONGSO

N.I.M : 127141013

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT

GUNA MENCAPAI GELAR

MAGISTER AKUNTANSI

2017

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan bimbingan-Nya sehingga penulis dapat menyusun dan menyelesaikan tesis yang berjudul **“PENGARUH KEPEMILIKAN ASING, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMISARIS INDEPENDEN, BOARD SIZE DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN”** dengan baik.

Dalam penyusunan tesis ini, banyak pihak yang telah mendukung dan membantu sehingga tesis ini dapat diselesaikan. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan banyak terima kasih kepada :

1. Dr. Jonnardi, MM., Ak., CA., BAP selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu serta memberikan masukan serta arahan yang baik selama proses penyusunan tesis ini.
2. Dr. Herman Ruslim SE., MM., Ak., CA., CPA., MAPPI (Cert) selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak dan Ibu dosen beserta staf Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara yang telah mendidik, memberikan pelajaran serta memberikan bantuan kepada saya selama masa studi di Maksi Untar.
4. Kedua orang tua saya (Karel J. Wongso dan Fiona Gomulyo) yang selalu mendukung, memberikan semangat serta dorongan motivasi yang sangat besar selama masa studi. Tak lupa juga untuk Almh kakak, Leonard M. Wongso.
5. Teman-teman Kwan Kong Squad terlebih Mardi dan Catherine yang selalu memberikan motivasi serta semangat dalam masa studi.

6. Tim Galaxy BBS Sunday (Ko Frank & Ko Kim) atas kerjasamanya selama ini di dalam maupun di luar lapangan.
7. Teman-teman Maksi Untar atas dukungan dan kerjasamanya selama masa perkuliahan.
8. Semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung membantu dalam proses penyusunan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis sangat terbuka apabila terdapat saran dan kritik yang membangun dari berbagai pihak. Penulis mengharapkan semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca dan pihak – pihak yang membutuhkan.

Jakarta, 28 Juni 2017

Felix Daniel Wongso

**PENGARUH KEPEMILIKAN ASING, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, KOMISARIS INDEPENDEN, UKURAN
DEWAN PENGURUS, DAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL
PERUSAHAAN TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN**

ABSTRAK

Dalam menghadapi persaingan di era global perusahaan dituntut untuk bekerja lebih efisien dan efektif. Persaingan yang semakin ketat menyebabkan perusahaan dituntut untuk mampu meningkatkan daya saing dalam rangka menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Dengan ada kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran dewan pengurus dan tanggung jawab sosial, perusahaan diharapkan dapat mempertahankan kelangsungan hidup serta memaksimalkan kinerjanya. Penelitian ini dilakukan terhadap laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari semua sektor kecuali sektor keuangan pada periode 2011-2015. Pemilihan sampel penelitian ditentukan menggunakan sampel probabilitas dengan rumus *Slovin*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *robust least square* dengan menggunakan program Eviews 9.0.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran dewan pengurus, dan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan secara bersama-sama. Kepemilikan manajerial, komisaris independen dan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Ukuran dewan pengurus memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci : Kinerja perusahaan, struktur kepemilikan, komisaris independen, ukuran dewan pengurus dan tanggung jawab sosial perusahaan.

THE INFLUENCE OF FOREIGN OWNERSHIP, MANAGERIAL OWNERSHIP, INDEPENDENT COMMISSIONER, BOARD SIZE AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TOWARD FIRM PERFORMANCE

ABSTRACT

Facing competition in global era, companies are required to be able to work more efficient and effectively. Increasingly higher competition is one of the main reasons why companies need to be able to improve competitiveness in order to maintain the company's survival. With the existence of foreign ownership, managerial ownership, independent commissioner, board size and corporate social responsibility; companies are expected to maintain survival and maximize its performance. This study was conducted based on the financial statements of companies listed in the Indonesian stock exchanges from all sectors aside from the financial sector for the period of 2011-2015. Selection of research sample was determined using probability samples with Slovin formula. The method used in this research is robust least square using Eviews 9.0 program.

Measuring the variables altogether shows that foreign ownership, managerial ownership, independent commissioner, board size and corporate social responsibility affects the firm performance. Separately, managerial ownership, independent commissioner, and corporate social responsibility have negative influence to firm performance. The board size, on the other hand, has positive

influence to firm performance. While foreign ownership has no influence to the firm performance.

Key words : Firm performance, ownership structure, independent commissioner, board size and corporate social responsibility

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
ABSTRAK	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Identifikasi Masalah	16
1.3. Pembatasan Masalah	18
1.4. Rumusan Masalah	18
1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian	19
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1. <i>Agency Theory</i>	21
2.2. <i>Stakeholders Theory</i>	24
2.3. <i>Resource Dependence Theory</i>	25
2.4. <i>Legitimacy Theory</i>	28
2.5. Kinerja Perusahaan	30
2.6. <i>Good Corporate Governance</i>	33
2.7. Kepemilikan Asing	37
2.8. Kepemilikan Manajerial	39
2.9. Komisaris Independen	40
2.10. <i>Board Size</i>	45
2.11. <i>Corporate Social Responsibility</i>	47
2.12. Kaitan Antar Variabel	51
2.12.1 Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan	52
2.12.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan	54
2.12.3 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan	55
2.12.4 Pengaruh Board Size Terhadap Kinerja Perusahaan	57
2.12.5 Pengaruh CSR Terhadap Kinerja Perusahaan	58
2.13. Penelitian Terdahulu	60
2.14. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	65
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1. Desain Penelitian	67
3.2. Populasi dan Teknik Pemilihan Sample	67
3.3. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	68
3.4. Metode Analisis Data	70
3.4.1 Statistik Deskriptif	70
3.4.2 Uji Normalitas	71
3.4.3 Uji Asumsi Klasik	72
3.4.3.1 Uji Multikolinearitas	74
3.4.3.2 Uji Heteroskedastisitas	74

3.4.3.3 Uji Autokorelasi	76
3.4.4 Uji Hipotesis	77
3.4.4.1 Analisis Koefisien Determinasi Berganda (R^2)	78
3.4.4.2 Uji Simultan.....	79
3.4.4.2 Uji Parsial	79
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1. Deskripsi Subyek Penelitian	84
4.2. Deskripsi Obyek Penelitian.....	89
4.2.1 Statistik Deskriptif	89
4.3 Uji Normalitas	91
4.4 Hasil Uji Hipotesis	92
4.4.1 Analisis Koefisien Determinasi Bergandi (R^2)	94
4.4.2 Uji Simultan	95
4.4.3 Uji Parsial.....	96
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	102
5.2 Saran.....	105
DAFTAR PUSTAKA	107
RIWAYAT HIDUP PENULIS	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel.....	84
Tabel 4.2 Daftar Nama Perusahaan.....	85
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif dan Uji Normalitas.....	89
Tabel 4.4 Hasil Uji Regresi Data Panel	93

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Hasil Pra Penelitian	11
Gambar 2.1 Model Penelitian	66

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam menghadapi persaingan di era global perusahaan dituntut untuk bekerja lebih efisien dan efektif. Persaingan yang semakin ketat menyebabkan perusahaan dituntut untuk mampu meningkatkan daya saing dalam rangka menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan merupakan salah satu organisasi yang menghimpun orang-orang yang biasa disebut dengan karyawan atau pegawai untuk menjalankan kegiatan rumah tangga produksi perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan merupakan salah satu cara dalam meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemilik modal atau pemegang saham. Menurut Febryani dan Zulfadin (2003) dalam Cornelius (2007) kinerja perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya.

Perusahaan yang mempunyai kinerja yang bagus akan terjamin kelangsungan hidupnya karena akan mendapat kepercayaan dari publik, sehingga publik akan merasa nyaman untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Untuk mengetahui bagaimana kinerja yang dicapai oleh suatu perusahaan perlu dilakukan penilaian kinerja (Lingle dan Schiemann, 1996). Metode penilaian kinerja yang digunakan selama ini, yaitu penilaian kinerja perusahaan dengan ukuran keuangan dan non keuangan. Sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu

mencari laba, maka hampir semua perusahaan mengukur kinerjanya dengan ukuran keuangan. Pengukuran dengan aspek keuangan lebih sering digunakan karena ada standar pembandingan yang potensial, baik berupa laporan keuangan dimasa lalu atau dengan laporan keuangan perusahaan lain yang sejenis (Hansen dan Mowen, 1997).

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Oleh karena itu untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, perlu dilibatkan analisa dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif. Perusahaan kemungkinan akan menggunakan informasi akuntansi untuk menilai kinerja manajer. Kemungkinan lain adalah informasi akuntansi digunakan bersamaan dengan informasi non akuntansi untuk menilai kerja manajernya. Laporan keuangan dalam hubungannya dengan kinerja sering dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan karena dengan melihat laporan keuangan dapat diukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu (Ujiyantho et al., 2007).

Baik atau buruk nya kinerja perusahaan dapat dilihat melalui usaha dari dewan direksi dalam mengelola dan menjalankan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Direksibertindak sebagai agent yang berkewajiban untuk melakukan tugas bagi kepentingan prinsipal, yaitu pemegang saham. Hal ini sesuai dengan konsep teori agensi (Anthony dan Govindarajan, 2005). Namun, sering terjadi perbedaan kepentingan antara principal sebagai pemilik perusahaan dan agent yang menjalankan perusahaan. Sehingga, CFO sebagai agent, tidak

menutup kemungkinan akan melakukan manajemen laba (earnings management) untuk menciptakan kinerja perusahaan yang terkesan lebih baik dari yang sebenarnya. Kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya adalah corporate governance. Menurut Komite Cadbury (dalam Indra Surya dan Iva Yustiavandana, 2008:24-25), corporate governance adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan, untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggungjawaban kepada stakeholder.

Menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001) tujuan dari corporate governance adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholders). Penerapan corporate governance secara konsisten yang berprinsip pada keadilan, transparansi, independen, akuntabilitas, dan pertanggungjawaban terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan. Dengan adanya prinsip good corporate governance tersebut diharapkan dapat menjadi penghambat aktivitas rekayasa kinerja yang mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan. Perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dengan cara mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan.

Tata kelola perusahaan berkaitan dengan proses dan struktur dimana para anggota tertarik dalam kesejahteraan keseluruhan perusahaan dalam mengukur dan melindungi kepentingan para pemangku kepentingan. OECD (2005) menyatakan bahwa Corporate Governance merupakan sistem yang dipergunakan

untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan perusahaan. Hal ini menunjukkan corporate governance mengatur pembagian tugas dan kewajiban yang berkepentingan terhadap perusahaan termasuk pemegang saham, komisaris, para manajer, dan stakeholder.

Perusahaan menerapkan mekanisme corporate governance untuk meyakinkan transparansi dan akuntabilitas dari perusahaan. Transparansi bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Sedangkan akuntabilitas, artinya perusahaan harus mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggung jawaban organisasi perusahaan secara efektif diwujudkan melalui pelaporan keuangan yang tepat waktu diharapkan akan mencapai kinerja yang berkesinambungan.

Untuk mengatasi hambatan-hambatan tersebut, maka perusahaan perlu memiliki suatu sistem tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang baik (*good corporate governance*), yang mampu memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan pihak kreditur, sehingga mereka yakin terhadap perolehan keuntungan dari investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi. Selain itu juga dapat menjamin terpenuhinya kepentingan karyawan serta perusahaan itu sendiri. Dari sinilah, nampak bahwa penerapan GCG sangatlah penting bagi perusahaan. Para pelaku usaha di Indonesia juga turut menyepakati bahwa penerapan good corporate governance sebagai suatu sistem tata kelola perusahaan yang baik merupakan suatu hal yang penting, hal ini dibuktikan dengan

penandatanganan perjanjian Letter of Intent (LOI) dengan IMF tahun 1998, yang salah satu isinya adalah pencantuman jadwal perbaikan tata kelola perusahaan di Indonesia (Sulistyanto,2003). Hal ini kemudian melatarbelakangi lahirnya Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) tahun 1999.

Meskipun pentingnya penerapan GCG sudah sangat jelas, sebagaimana dijelaskan di atas, namun penerapan yang konkret di kalangan pelaku usaha di Indonesia masih tergolong minim. Bukti empiris yang diperoleh dari hasil riset Zhuang, dkk pada tahun 2000, menunjukkan masih lemahnya perusahaan-perusahaan publik di Indonesia dalam mengelola perusahaan dibanding negara-negara Asia Tenggara. Hal ini ditunjukkan oleh masih lemahnya standar-standar akuntansi dan regulasi, pertanggungjawaban terhadap para pemegang saham, standar-standar pengungkapan dan transparansi serta proses-proses kepengurusan perusahaan. Dalam Bisnis Indonesia sendiri, penerapan GCG masih sangatlah rendah dimana rating tata kelola perusahaan Indonesia merupakan yang terendah di Asean. Bahkan tidak ada perwakilan perusahaan Indonesia yang masuk dalam 50 emiten dengan GCG terbaik (Sumber: *Market bisnis*).

Para pelaku usaha menilai GCG hanya sebatas kepatuhan terhadap peraturan yang kurang memberikan dampak langsung terhadap kinerja keuangan seperti halnya dalam kegiatan pemasaran. Sehingga ini menjadi alasan mengapa GCG kurang maksimal dalam hal implementasinya di kalangan perusahaan-perusahaan Indonesia. Suatu hal yang sangat kontradiktif, dimana di satu sisi penerapan GCG diyakini sangatlah penting dalam pencapaian tujuan perusahaan yang berkelanjutan, namun di sisi lain, banyak pelaku usaha yang enggan

menerapkannya secara sungguh-sungguhdengan alasan dampak yang ditimbulkan kurang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kontradiksi tersebut menjadi salah satu latar belakang ditelitinya pengaruh penerapan good corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan.Banyak orang percaya bahwa kurangnya tata kelola perusahaan yang sehat dalam suatu batas tertentu, merupakan alasan utama terjadinya krisis ekonomi di Asia Timur (Moammed et al., 2006, D'Cruz, 1999, Khas, 2002).

Permasalahan ini menjadi sinyal bagi dunia usaha untuk semua pihak berkepentingan bahwa tata kelola perusahaan perlu diteliti. Selain itu, permasalahan belakangan ini telah mengguncang keyakinan investor terlepas dari batas geografis masing-masing. Hal ini menjadi perdebatan dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan selama lebih dari 50 tahun, peran dan tugas pemilik perusahaan, dewan perusahaan dan badan pengawas telah berubah diluar kendali. Hal ini menimbulkan pertanyaan apakah tata kelola perusahaan telah cukup terlaksana atau distribusi antara pemangku kepentingan yang berbeda sehingga manajemen perlu dipantau dan diawasi dengan baik.

Sistem tata kelola yang jelas dan berjalan dengan baik dapat membantu perusahaan dalam menarik investor, meningkatkan dana, dan memperkuat fondasi dari kinerja perusahaan. Tata kelola perusahaan melindungi perusahaan dalam kerentanan akan kebangkrutan dimasa yang akan datang. Dalam perusahaan terdaftar, para pemegang saham diwakili oleh anggota dewan. Manajer bertanggung jawab dalam mengatur seluruh urusan perusahaan. Melalui dewan direksi, pemegang saham memberikan insentif yang memungkinkan para manajer

untuk mengejar kepentingan yang menyediakan keuangan dan pemangku kepentingan lain mulai menyadari pentingnya tata kelola perusahaan yang baik dalam melindungi kepentingan mereka. Struktur tata kelola perusahaan berkaitan dengan struktur kepemilikan, seperti proporsi kepemilikan internal dan eksternal. Berkaitan juga dengan komposisi dewan direksi, seperti proporsi direksi bukan manajerial, kemampuan dewan dan ukuran dewan. Sebagai tambahan, tata kelola perusahaan berkaitan dengan independensi dewan, dan juga pemisahan tanggung jawab CEO dengan para direksi.

Disamping itu, bisnis saat ini juga dituntut untuk memperhatikan perubahan harapan dan kebutuhan dari pelanggan untuk mencapai tujuan bisnis dalam hal memaksimalkan keuntungan dan menciptakan kekayaan. Sebagai tambahan, pelanggan jaman sekarang dihadapkan dengan berbagai masalah sosial dan lingkungan, seperti penurunan lingkungan, bencana alam, perubahan sosial dan kriminal. Permasalahan-permasalahan ini mempengaruhi pilihan mereka terhadap pemilihan produk dan jasa serta pemilihan mereka untuk mendapatkan produk dari sosial dan organisasi bertanggung jawab terhadap lingkungan (*CSR Moving and Social Movement*, 2012).

Corporate social responsibility (CSR) merupakan klaim stakeholders agar perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (shareholders), tapi juga untuk kemaslahatan pihak stakeholders dalam praktik bisnis, yaitu para pekerja, komunitas lokal, pemerintah, Lembaga Swadaya Masyarakat (LSM), konsumen, dan lingkungan (Nugroho, 2007). Oleh karena itu, suatu perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham

(shareholders), tetapi juga untuk kepentingan pihak stakeholders dalam praktik bisnis.

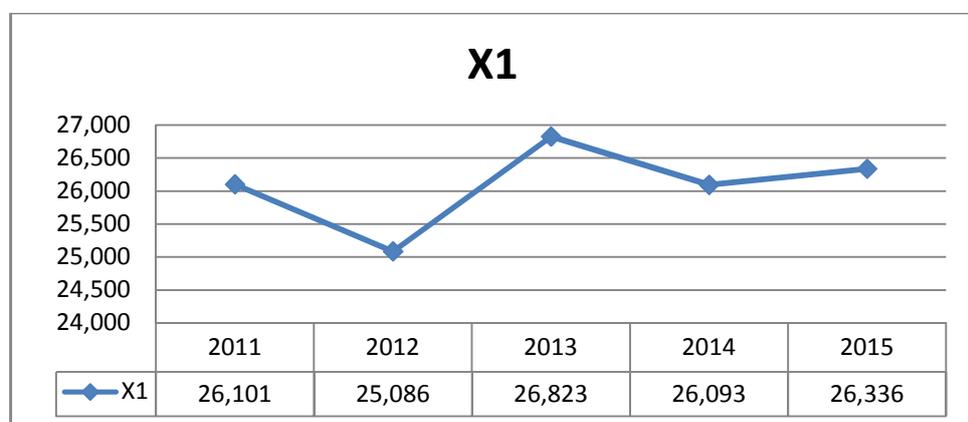
Kewajiban untuk melaksanakan CSR tertuang dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 74 yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan kegiatan usaha di bidang/ berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Kewajiban melaksanakan CSR juga diberlakukan bagi perusahaan yang melakukan penanaman modal di Indonesia sebagaimana diatur di dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007.

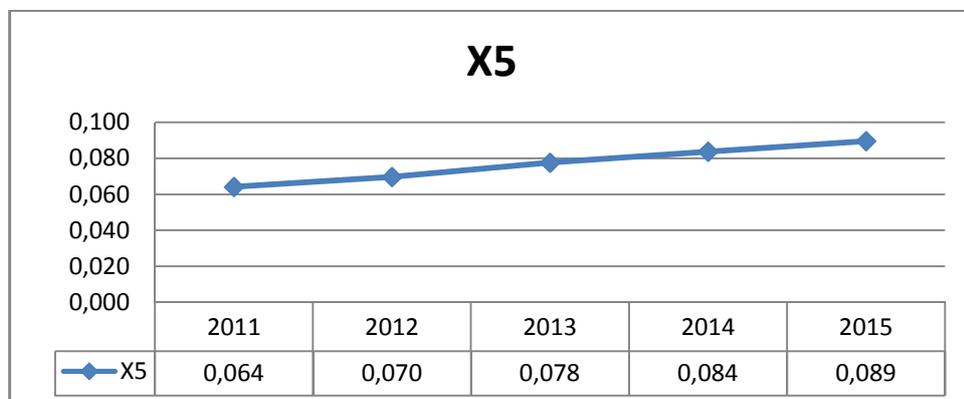
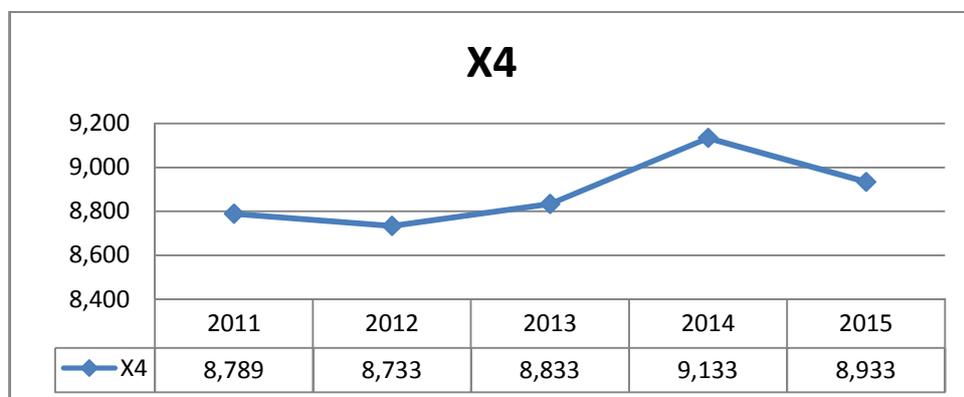
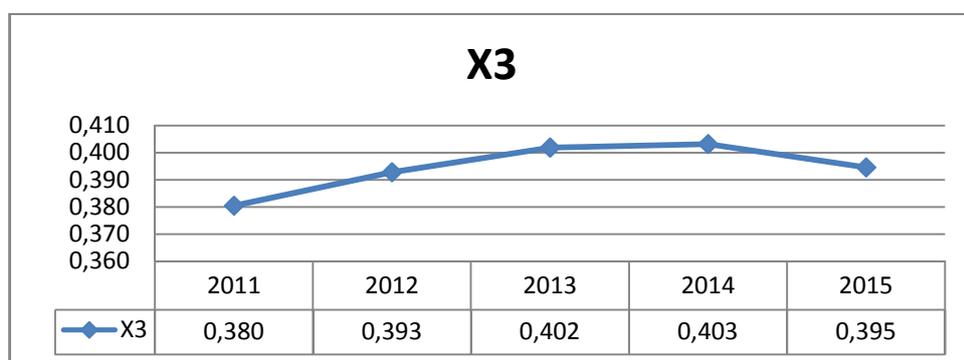
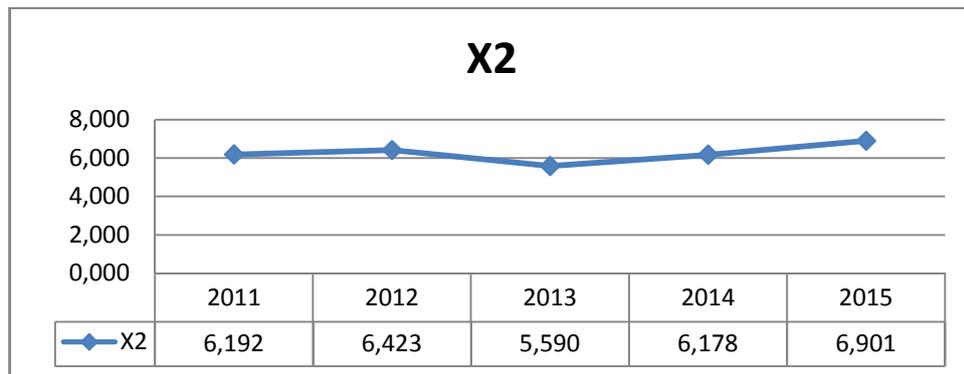
Banyak bisnis global berusaha untuk membentuk hubungan dekat dengan masyarakat melalui tindakan sosial dan lingkungan mereka. Tujuannya adalah untuk menjadi merek pilihan, untuk meningkatkan hambatan yang masuk dan untuk mencapai pertumbuhan berkelanjutan jangka panjang. Saat ini, banyak pelanggan prihatin dengan isu-isu keamanan produk dan lingkungan dan lebih memilih sebuah perusahaan yang memiliki tanggung jawab sosial dibandingkan yang tidak bertanggung jawab. Dengan demikian, bisnis harus mengadaptasi suatu konsep bisnis baru yang menekankan suatu keseimbangan antara ekonomi, sosial dan lingkungan, yang mengarahkan ke pertumbuhan jangka panjang secara berkelanjutan.

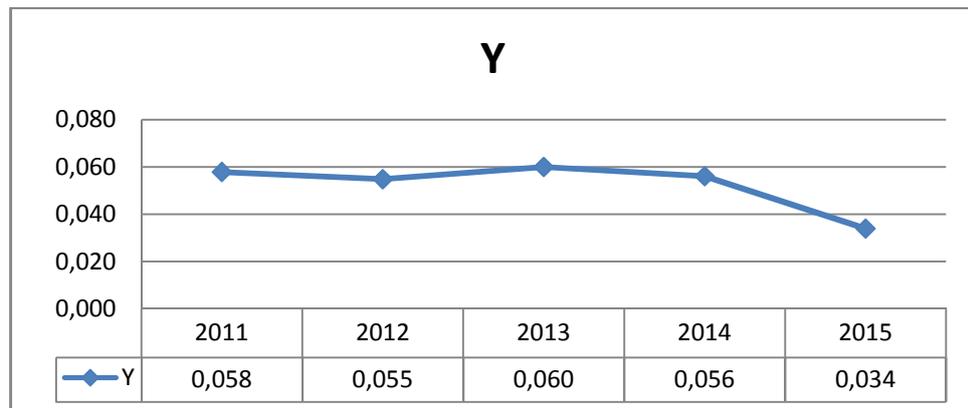
Tujuan dari perusahaan dalam penerapan CSR adalah untuk membuat reputasi yang baik atau citra yang baik. Hal ini melaporkan bahwa sebagian besar program CSR sangat bergantung pada inisiatif dari manajer tingkat atas. Namun, kebanyakan dewan tidak menyadari hubungan antara CSR dan peningkatan

penjualan dan pendapatan dimasa depan. Beberapa dewan tidak mengijinkan menjalankan program CSR karena meningkatkan biaya operasional dan merusak daya saing. Hal ini dapat diperbaiki dengan memberikan bukti pada manajerial dengan pemahaman yang benar akan program CSR merupakan suatu investasi bukan merupakan beban, hal yang sama dengan pelatihan terhadap karyawan. Namun, hal ini dapat memberikan hasil jangka panjang bukan hasil jangka pendek (Kenan Institute Asia, 2005). Pemahaman CSR yang lambat dapat menyebabkan CSR dianggap sebagai beban yang hanya akan memberikan dampak terhadap masyarakat (Porter and Kramer, 2006). Hal ini seturut dengan penilaian kinerja pengelolaan lingkungan yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup Indonesia pada tahun 2015, dimana hanya terdapat dua belas perusahaan telah mendapatkan predikat emas, sedangkan peringkat hijau hanya diperoleh oleh 108 perusahaan. Sisanya terdapat 1406 yang masuk kategori biru, 529 masuk kateregori merah dan 21 masuk kategori hitam. (data Proper 2015).

Peneliti juga melakukan prapenelitian terhadap kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, komisaris independen, *board size* dan corporate social responsibility terhadap kinerja. Dan hasilnya adalah sebagai berikut :







Tabel 1.1 Hasil Pra Penelitian

Dari hasil prapenelitian, maka dapat dilihat bahwa GCG yang pada penelitian ini adalah kepemilikan asing (X1), kepemilikan manajerial (X2), komisaris independen (X3) dan *board size*(X4) memberikan pengaruh yang bias terhadap kinerja perusahaan. Begitu pula dengan CSR (X5) yang cenderung semakin baik setiap tahunnya tapi kinerja perusahaan masih relatif berfluktuatif.

Dengan sistem kepemilikan yang lebih terstruktur, diharapkan kinerja suatu perusahaan juga semakin baik. Sebagai contohnya yakni kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial. Dengan adanya kepemilikan asing dalam suatu perusahaan, diharapkan dapat membawa pengaruh-pengaruh dari luar ke dalam perusahaan. Dengan penambahan informasi serta teknologi yang lebih baik, kinerja perusahaan juga akan turut membaik. Namun, hal ini tidak akan memberikan pengaruh jika kepemilikan asing hanya sedikit, karena dengan kepemilikan yang hanya sedikit maka implementasi akan hal-hal baru tersebut tentu saja menjadi perdebatan dan tidak bisa tersampaikan dengan baik dalam RUPS jika agenda rapatnya tidak ada yang membahas hal ini atau tertutup. Penelitian tentang pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja telah dilakukan

diberbagai negara dan hasil yang di dapat juga beragam. Penelitian yang di lakukan Ghazali (2010) di Malaysia menemukan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang sama juga di dukung oleh Haat *et al.*(2008) di Malaysia dan Mollah *et al.* (2012) di Afrika serta Kubicek *et al.* (2013) yang menemukan pengaruh kepemilikan asing yang positif namun tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Lehman dan Weigand (2000) yang menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan manajerial jika diharapkan memberikan pengaruh yang baik terhadap kinerja perusahaan karena dengan adanya kepemilikan manajerial, diharapkan manajerial tidak akan melakukan hal-hal menyimpang dan mencari “aman” hanya dalam laporan keuangannya saja tapi tetap selalu berusaha memaksimalkan keuntungan yang ada walaupun beresiko. Dengan adanya kepemilikan manajerial, diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan. Namun jika kepemilikan manajerial hanya sedikit (kecil), maka manajerial hanya akan mengambil keputusan berdasarkan haknya sebagai manajerial bukan sebagai pemilik yang untuk memaksimalkan keuntungan sebesar-besarnya. Hal ini mengindikasikan manajerial bisa saja melakukan hal menyimpang dari pada keharusnya untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan di beberapa negara menemukan hal yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Guao dan Kumara (2012) di Sri Lanka menemukan kepemilikan manajerial

memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan di Malaysia oleh Ghazali (2010), di Indonesia oleh Davis (2009) dan di Nigeria oleh Ehikoiya (2009) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Menurut teori keagenan, harus dipisahkan fungsi pemilik dan agen agar tidak terdapat benturan kepentingan dan kinerja perusahaan bisa semakin maksimal. Namun, menurut Bai (2014) dengan adanya kepemilikan asing, diharapkan dapat mengaplikasikan suatu sistem asing yang lebih baik agar manajerial menjalankan tugas dengan semestinya. Begitupun menurut Fama dan Jansen (1976) dengan memberikan kepemilikan saham kepada manajerial agar terdapat tujuan yang sama antara pemilik dengan agen.

Selain struktur kepemilikan, komisaris independen dan jumlah dewan pengurus juga dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dengan adanya komisaris independen, diharapkan dapat memberikan masukan dan memberikan arahan yang lebih transparan karena tidak adanya benturan kepentingan (*conflict of interest*). Oleh karena itu, dewan komisaris sering memberikan arahan serta turut campur tangan dalam tugas direksi, namun kadang kala karena pihak manajerial yang selalu terlibat langsung dalam operasional perusahaan mereka sering kali tidak memberikan informasi yang cukup bagi komisaris, terlebih komisaris independen (Effendi, 2015). Hal ini yang jadi penghambat dalam komisaris independen dalam mengarahkan perusahaan yang lebih baik dalam rangka mencapai kinerja perusahaan yang lebih baik. Penelitian terhadap pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan di berbagai

negara menemukan hal yang beragam. Penelitian yang dilakukan di Malaysia oleh Ghazali (2010) menemukan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini senada dengan penelitian di Afrika oleh Maman (2016). Namun penelitian yang dilakukan di Indonesia oleh Davis (2009), di Amerika oleh Bhagat dan Black (1999) serta Agrawal dan Knoeber (1996) menemukan pengaruh negatif komisaris independen terhadap kinerja perusahaan.

Dengan besarnya jumlah dewan pengurus akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin banyaknya masukan dan informasi yang mengarahkan perusahaan untuk menjadi semakin baik. Namun, jika jumlah dewan pengurus juga semakin besar dan masukan semakin banyak, akan semakin sulit bagi dewan pengurus untuk mengambil keputusan terbaik dalam memaksimalkan kinerja perusahaan. Tetapi, jika dewan pun terlalu sedikit, maka masukan yang akan diterima semakin terbatas dalam mengarahkan kinerja perusahaannya. Penelitian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan pengurus terhadap kinerja perusahaan di berbagai negara menemukan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Kajola (2008) di Nigeria, Ghazali (2010) di Malaysia dan Mollah *et al.* (2012) di Afrika menemukan ukuran dewan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan di New Zealand oleh Reddy dan Locke (2014), Guao dan Gamara (2012) di Sri Lanka dan Vo dan Phan (2013) di Vietnam menemukan bahwa ukuran dewan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Menurut teori ketergantungan sumber daya, maka dengan banyaknya sumber daya, akan semakin meningkat kinerja perusahaan. Hal yang sama bisa diimplementasikan

terhadap jumlah dewan komisaris independen dan jumlah dewan pengurus. Diharapkan dengan banyaknya dewan komisaris dan pengurus, maka kinerja akan semakin baik. Namun hal itu tentu menjadi halangan, karena jumlah pengeluaran perusahaan jadi semakin besar di samping itu dengan adanya jumlah komisaris independen dan dewan pengurus yang terlalu besar, maka akan menimbulkan masukan, pengalam dan informasi yang sangat banyak dan beragam yang akan mengakibatkan sulit untuk pengambilan keputusan terbaik bagi perusahaan.

Menurut *stakeholders theory*, dengan dilaksanakannya *corporate social responsibility* terhadap perusahaan, maka akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan kepentingan seluruh pihak berkepentingan yang terpenuhi serta citra yang baik akan memancing ketertarikan konsumen. Namun menurut teori legitimasi, *corporate social responsibility* hanya akan diungkapkan jika diperlukan. Hal ini dimaksudkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* penting dilakukan jika perusahaan mengalami kerugian atau hanya untuk menciptakan citra yang baik saat perusahaan mengalami kerugian. Ditemukan beragam hasil penelitian tentang pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan di berbagai negara. Penelitian di Eropa yang dilakukan oleh Velme et al. (2005), Janamrung dan Issarawornrawanich (2015) di Thailand, dan Retno (2012) di Indonesia menemukan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Freedman dan Jaggi (1988) di Amerika menemukan pengaruh negatif CSR terhadap kinerja perusahaan.

Oleh sebab itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **”Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, *Board Size*, *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Perusahaan”**

1.2 Identifikasi Masalah

Penelitian sebelumnya tentang kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, komisaris independen, *board size* dan *corporate social responsibility* terhadap kinerja perusahaan di berbagai negara menemukan hasil yang beragam. Ghazali (2010) di Malaysia, Haat *et al.* (2008) di Malaysia dan Mollah *et al.* (2012) di Afrika serta Kubicek *et al.* (2013) di Ceko yang menemukan pengaruh kepemilikan asing yang positif namun tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Lehman dan Weigand (2000) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Guao dan Kumara (2012) di Sri Lanka menemukan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan di Malaysia oleh Ghazali (2010), di Indonesia oleh Davis (2009) dan di Nigeria oleh Ehikoiya (2009) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan di Malaysia oleh Ghazali (2010) dan di Afrika oleh Maman (2016) menemukan komisaris independen berpengaruh positif

terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan di Indonesia oleh Davis (2009), di Amerika oleh Bhagat dan Black (1999) serta Agrawal dan Knoeber (1996) menemukan pengaruh negatif komisaris independen terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kajola (2008) di Nigeria, Ghazali (2010) di Malaysia dan Mollah *et al.* (2012) di Afrika menemukan ukuran dewan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan di New Zealand oleh Reddy dan Locke (2014), Guao dan Gamara (2012) di Sri Lanka dan Vo dan Phan (2013) di Vietnam menemukan bahwa ukuran dewan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian di Eropa yang dilakukan oleh Velme *et al.* (2005), Janamrungs dan Issarawornrawanich (2015) di Thailand, dan Retno (2012) di Indonesia menemukan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Freedman dan Jaggi (1988) di Amerika menemukan pengaruh negatif CSR terhadap kinerja perusahaan.

Begitupun perbedaan pandangan teori keagenan dengan penelitian sebelumnya mengenai struktur kepemilikan, teori ketergantungan sumber daya alam dengan penelitian sebelumnya tentang komisaris independen dan *board size* serta teori *stakeholders* dengan teori legitimasi dalam hal *corporate social responsibility*.

1.3 Pembatasan Masalah

Untuk dapat memberikan hasil penelitian yang maksimal serta mengurangi bias akibat luasnya bidang penelitian, maka perlu dilakukan pembatasan masalah. Pembatasan masalah pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari semua sektor kecuali sektor keuangan pada periode 2011 sampai dengan 2015. Penelitian menggunakan rumus Slovin dengan tingkat keyakinan 95% terhadap populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada semua sektor kecuali sektor keuangan sebagai metode penentuan sample.

Penelitian ini dilakukan dengan menganalisa data-data perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian selama periode 2011 sampai dengan 2015, mengenai penerapan *good corporate governance* dalam hal ini kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan ukuran dewan (*board size*) serta *corporate social responsibility* dalam penentuan kinerja perusahaan yang optimal.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas serta identifikasi masalah yang ada, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, komisaris independen, *board size*, *corporate social responsibility*, dan kinerja perusahaan yang menjadi inti permasalahan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, maka permasalahan yang dirumuskan penulis dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan ?
2. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan ?
3. Apakah terdapat pengaruh komposisi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan ?
4. Apakah terdapat pengaruh *board size* terhadap kinerja perusahaan ?
5. Apakah terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja perusahaan?
6. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, komisaris independen, *board size* dan *corporate social responsibility* secara simultan terhadap kinerja perusahaan?

1.5 Tujuan dan Manfaat

a) Tujuan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjawab pokok permasalahan yang ada. Maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji besaran pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan.
2. Untuk menguji besaran pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.
3. Untuk menguji besaran pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan.

4. Untuk menguji besaran pengaruh *board size* terhadap kinerja perusahaan.
5. Untuk menguji besaran pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja perusahaan.

b) Manfaat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman, informasi dan serta data yang dapat dimanfaatkan untuk kepentingan sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Dapat meningkatkan wawasan dan memperdalam ilmu pengetahuan dalam memahami pengaruh kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, komisaris independen, *board size* dan *corporate social responsibility* terhadap kinerja perusahaan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk menambah wawasan ilmu mengenai pengaruh kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, komisaris independen, *board size* dan *corporate social responsibility* terhadap kinerja perusahaan.

3. Bagi Masyarakat Umum

Agar masyarakat dapat mengerti dan dapat memberikan implikasi yang berguna tentang pengaruh kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, komisaris independen, *board size* dan *corporate social responsibility* terhadap kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, Sukrisno. (2006). Auditing (Pemeriksaan Akuntan) Oleh Kantor Akuntan Publik. Edisi ketiga. Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Abdelkarim, N & Alawneh, S. 2009. "The relationship between corporate governance and the performance of Palestinian Firms: An empirical study". The international journal of business and finance research Vol 3, no 2 2009.
- Agrawal, A & Knoeber, C. 1996. "Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders". The journal of financial and quantitative analysis, volume 31, issue 3 1996.
- Altuner, D., Celik, S & Gulec, T.C. 2015. "The linkages among intellectual capital, corporate governance and corporate social responsibility". Corporate Governance, Vol. 15 Iss 4 pp. 491 – 507.
- Azim, Mohammad. 2012. "Corporate governance mechanisms and their impact on company performance: A structural equation model analysis". Australian journal of management.
- Bhagat, S & Black, B. 1999. "The uncertain relationship between board composition and firm performance". Social science research network electronic library.
- Burkart, M., Gromb, B., Panunzi, F. 1997. "Large shareholders, monitoring, and the value of the firm". The quarterly journal of economics, August 1997.
- Chen, H.H., Wang, X.Y. 2011. "Corporate social responsibility and corporate financial performance in China: an empirical research from Chinese firms". The international journal of business in society, Vol. 11 Iss 4 pp. 361 – 370.
- Cormier, D., Ledoux, M.E., Magnan, M & Aerts, M. 2010. "Corporate governance and information asymmetry between managers and investors". The international journal of business in society, Vol. 10 Iss 5 pp. 574 – 589.
- Darwis, Herman. 2009. Corporate governance terhadap kinerja perusahaan. Jurnal keuangan dan perbankan, Vol 13, 2009.
- Davis, G. 2009. "Resource dependence theory: past and future". Research in the sociology of organizations.
- Dimitropoulos, Panagiotis. 2014. "Capital structure and corporate governance of soccer club, European evidence. Management research review, vol 37.

- Dwi, Kartika. 2009. *Corporate Social Responsibility, Transformasi Konsep Sustainability Management dan Implementasi di Indonesia*. Bandung.
- Crisostomo, V.L., Freire, F.D.S., & Vasconcellos, F.C.D. 2011. "CSR, Firm value and financial performance in Brazil". *Social Responsibility Journal*, Vol 7 Iss 2 pp.295-309.
- Ehikioya, Benjamin. 2009. "Corporate governance structure and firm performance in developing economics, evidence from Nigeria". *The international journal of business in society*, Vol. 9 Iss 3 pp. 231 – 243.
- Fan, J & Wong T. 2002. "Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia". *Journal of accounting and economics* 33, 401-425.
- Freedman, M & Jaggi, B. 1988. "An analysis of the association between pollution disclosure and economics performance". *Accounting, auditing & accountability journal* vol 1 iss2 pp. 43-58.
- Ghazali, Nazli. 2010. "Ownership structure, corporate governance and corporate performance in Malaysia". *International Journal of Commerce and Management*, Vol 20 Iss 2, pp-109-119.
- Gedajlovic E & Shapiro D. 1998. "Management and ownership effects: evidence from five countries". *Strategic management journal* vol 19, 533-553.
- Guo, Z.Y & Kumara, U. 2012. "Corporate governance and firm performance of listed firms in Sri Lanka". *Social and behavioral sciences* 41.
- Haat, M.H.C., Rahman, R.A., & Mahenthiran, S. 2008. "Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies". *Managerial Auditing Journal*, Vol. 23 Iss 8 pp. 744-778.
- Harjito, A., dan Martono, 2005. "Manajemen Keuangan". Yogyakarta.
- Hermalin, B & Weisbach, M. 1988. "The determinants of board composition". *RAND journal economics* vol 19, no 4 1988.
- Hermalin, B & Weisbach, M. 1991. "The effects of board composition and direct incentives on firm performance". *Financial management* winter.
- Himmelberg, C., Hubbard, R., & Palia D. 1999. "Understandings the determinants of managerial ownership and the link between ownership and performance". NBER Working paper no 7209 1999.
- Hu, Yabei. 2008. "The relationship between ownership and performance: a review of theory and evidence". *International Business Research*, Vol. 1, No.4.
- Janamrungs, B., Issarawornrawanich, P. 2015. "The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies". *Social Responsibility Journal*, Vol. 5 Iss 2 pp. 212 – 226.
- Jitaree, Wisuttorn. 2015. "Corporate social responsibility disclosure and financial performance: evidence from Thailand". University of Wollongong thesis collection.
- Kajola, Sunday. 2008. "Corporate Governance and Firm Performance The Case of Nigerian Listed Firm". *Euro Journals, Incs*.
- Khairandy, Ridwan dan Malik, Camelia, 2007. "Good Corporate Governance, Perkembangan dan Implementasinya". Yogyakarta.

- Khan. 2016. "Corporate governance and corporate social responsibility disclosure: evidence from Pakistan". *The international journal of business in society*.
- Kubicek, A., Hnilica, J & Nowak, O. 2013. "An empirical study of the corporate governance effectiveness in the Czech Republic". *International journal of economics and statistics*.
- Lappalainen, J & Niskanen, M. 2012. "Financial performance of SMEs: impact of ownership structure and board composition". *Management Research Review*, Vol. 35 Iss 11 pp. 1088 – 1108.
- Lehmann, E & Weigand, J. 2000. "Does the governed corporation perform better? Governance structures and corporate performance in Germany".
- Marie., B & Huillier ,L. 2014. "What does corporate governance actually mean?". *Coporate governance*, vol 14 Iss 3.
- Mishra, M & Mohanty, P. 2014. "Corporate governance as a value driver for firm performance: evidence from India". *Corporate Governance*, Vol. 14 Iss 2 pp. 265 – 280.
- Mollah, S., Farooque O.A., & Karim W. 2012. "Ownership structure, corporate governance and firm performance Evidence from an African emerging market". *Economics and Finance*, Vol. 29 Iss 4 pp. 301 – 319.
- Ningsih, Hana Ratna. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Rasio Pengembalian Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Universitas Komputer Indonesia*.
- Puspita, Vina. 2015. "The independent commissioner as a good corporate governance mechanism to increase corporate performance". *First international conference on economics and banking*.
- Pfeffer, J & Salancik R. 1978. "The external control of organizations. A resource dependence perspective". *Library of congress cataloging in publication data*.
- Reddy, M & Locke, S. 2014. "The relationship between ownership structure, capital structure and corporate governance practices". *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 10 Iss 4 pp. 511 – 536.
- Retno, Reny. 2012. Pengaruh good corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2007-2010). *Jurnal nominal vol 1, no 1 2012*.
- Sartono, Agus. 2010. "Manajemen Keuangan". Yogyakarta.
- Said, R., Zainuddin, Y., & Haron, H. 2009. "The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies". *Social responsibility journal*. Vol. 5 Iss 2 pp. 212-226.
- Saryono, Jonathan., dan Hendra., 2014. "Eviews: Cara Operasi dan Prosedur Analisis". Yogyakarta.
- Saryono, Jonathan. 2016. "Prosedur-prosedur analisis popular aplikasi riset skripsi dan tesis dengan Eviews". Yogyakarta.

- Siallagan, Hamonagan & Mas'ud Machfoedz. 2006. "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 23-26 Agustus.
- Tachiwo, Maman. 2016. "Corporate governance and firms financial performance of listed company in the west African monetary union (wamu) regional financial exchange. International journal of economics and finance, Vol. 8, no.8 2016.
- Ullah, H & Fida, A. 2012. "The impact of ownership structure on dividend policy evidence from emerging markets KSE-100 index Pakistan". International journal of business and social science vol 3 no 9 may 2012.
- Usman, A.B., Amran, N.A.B. 2015. "Corporate social responsibility practice and corporate financial performance : evidence from Nigeria companies". Social Responsibility Journal, Vol. 11 Iss 4 pp. 749 – 763.
- Velde, E.V.D., Vermeir, W., & Corten, F. 2005. "Corporate social responsibility and financial performance". The international journal of business in society, Vol 5 Iss 3 pp.129-138.
- Vo, D & Phan T. 2013. "Corporate governance and firm performance: empirical evidence from Vietnam".
- Waskito, Titis. 2014. Pengaruh struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Naskah Publikasi. Surakarta.
- Widarjono, Agus. 2007. Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis. Yogyakarta: Ekonisia.
- Zhuang, J., Edwards, D., & Capulong, V. 2001. "Corporate governance and finance in east Asia. Asian development banks regional technical assistance". Publication Stock no 100800.

Undang – undang dan peraturan :
 Undang-undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007
 Pedoman GCG Indonesia

Website :
www.idx.co.id
<http://www.csr-asia.com/summit2015/download/Post-Summit-review-2015.pdf>
<https://www.global.reporting.org/>