

Jurnal Ekonomi Maritim Indonesia



Vol.6, No.1, Juni 2015

ISSN 2087-8222

FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MARITIM RAJA ALI HAJI

- GAMBARAN PERTUMBUHAN IPM DAN IPG KABUPATEN LINGGA**
Marlia Saridewi Hal. 1-12
- ANALISIS EFEKTIFITAS PENYALURAN BANTUAN DANA BERGULIR UNTUK UKM DI
PROVINSI KEPULAUAN RIAU**
Akhirman dan Rafki Rs. Hal. 13-24
- APLIKASI MODERATED STRUCTURAL EQUATION MODELING PADA ANALISIS PENGARUH
VARIABEL MONITORING TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN INCENTIVE
SEBAGAI VARIABEL MODERATING**
Desi Rahmatina dan Firmansyah Kusasi Hal. 25-36
- PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP DIVIDEN
DENGAN RASIO HUTANG SEBAGAI VARIABEL MODERASI**
Inge Lengga Sari Munthe dan Desi Rahmatina Hal. 37-48
- PENGARUH PENGENDLIAN INTERNAL, GAYA KEPEMIMPINAN, LINGKUNGAN KERJA DAN
DISIPLIN KERJA TERHADAP KINERJA KARYAWAN BAGIAN AKUNTANSI DAN KEUANGAN
PADA BANK BPR KEPRI BINTAN DAN BPR**
Nony Sunarty dan Lia Suprihartini Hal. 49-58
- PENGARUH INFORMASI LAPORAN ARUS KAS, LABA KOTOR, UKURAN PERUSAHAAN DAN
NILAI PASAR TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN TEKSTIL DAN
GARMEN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010 - 2012**
Larasati Sunarto dan Myrna Sofia Hal. 59-70
- IMPLEMENTASI CORPORATE GOVERNANCE MELALUI PROPORSI KOMISARIS
INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, KEPEMILIKAN MANAGERIAL DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP KUALITAS LABA**
Tumpal Manik Hal. 71-82
- FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGGUNAAN GOOGLE MAPS PADA ANDROID**
Sasa Ani Arnomo Hal. 83-95

TEMA Vol. 6, No.1, Juni 2015
RANAH EKONOMI MARITIM X

SUSUNAN DEWAN REDAKSI
JURNAL EKONOMI MARITIM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MARITIM RAJA ALI HAJI

Penasihat: Prof. Dr. Syafsir Akhlus, M.Sc

Penanggung Jawab: Drs. Henry Eryanto MM.

Editor in Chief

Akhirman, S.Sos., MM.

Sekretaris

Lia Suprihartini, SE., MM.

Redaktur

Dra. Marlia Saridewi, MM

Penyunting

Tumpal Manik, MSi

Hj. Iranita, SE., MSi

Inge Lengga Sari Munthe, SE., MSi., Ak.

Ir. Firmansyah Kusasi, MM.

Prima Aprilyani Rambe, SE., MSc.

Dodi Dermawan, SE. MEC.

Desain Grafis

Gatot Muhidin, S.Ap.

Mitra Bestari

Prof. Iwan Trijuwono, SE, M.Ec, PhD. (Univ. Brawijaya)

Prof. Dr. Ir. R. Chairul Saleh, MSc (Univ. Islam Indonesia)

Dr. Syaiful (Univ. Bengkulu)

Dr. Zulkifli Oesman, MSc. (Univ. Teknologi Malaysia)

Alamat Redaksi:

Bagian Sirkulasi Jurnal Ekonomi Maritim Indonesia
Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji

Jl. Politeknik Senggarang Telp (0771) 7004643

email: jemi_umrah@yahoo.com

KATA PENGANTAR
Editor In Chief

Assalamu'alaikum wr., wb.

Puji syukur kita panjatkan kehadirat Allah SWT, karena atas limpahan karunia dan hidayah-Nya maka kita semua masih dapat mendharma bhaktikan kepada Universitas Maritim Raja Ali Haji tercinta melalui penelitian sivitas akademika, yang dipublikasikan dalam Jurnal Ekonomi Maritim Indonesia (JEMI).

Editor In Chief JEMI menyampaikan terima kasih atas doa dan kesabaran seluruh sivitas akademika Fakultas Ekonomi UMRAH dalam menanti terbitnya JEMI volume keenam nomor satu ini. Penantian dan keraguan ini menjadi tantangan dan semangat yang berarti bagi Kami untuk bekerja ekstra dengan keterbatasan yang ada, tetap penuh semangat dan pengabdian dengan bangga menyajikan JEMI volume keempat nomor dua, dengan tema: "RANAH EKONOMI MARITIM X".

JEMI merupakan jurnal tematik semesteran, yang akan terbit pada bulan Juni dan Desember tiap tahunnya.

Dengan terbit secara teratur, JEMI nantinya akan dapat memperluas wawasan, dan menambah pengetahuan para pembaca yang budiman. Akhir kata, kami ucapkan selamat membaca.

Wassalamualaikum wr., wb.

Tanjungpinang, Juni 2015

Editor In Chief

Akhirman, S.Sos., MM.

**APLIKASI MODERATED STRUCTURAL EQUATION MODELING PADA ANALISIS
PENGARUH VARIABEL MONITORING TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
DENGAN INCENTIVE SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

**Desi Rahmatina
Firmansyah Kusasi
(Universitas Maritim Raja Ali Haji)**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel monitoring terhadap kinerja perusahaan dengan insentive sebagai variable moderating dengan menggunakan Moderated Structural Equation Modeling. Variabel monitoring diukur dengan independent director ratio, board of commissioner dan institutional ownership. Variabel incentive diukur dengan manager ownership dan manager/executive stock option, sedangkan kinerja perusahaan diukur dengan Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE). Sampel dalam penelitian ini adalah perusaan yang terdaftar di ISSI (indeks Saham Syariah Indonesia) Bursa Efek Indonesia, dengan kriteria perusahaan tersebut telah menyampaikan laporan keuangannya pada tahun 2012. Metode analisis data adalah dengan menggunakan Structural Equation Modeling dengan menggunakan software LISREL. Penelitian, dapat disimpulkan bahwa: (1) Monitoring berpengaruh positif terhadap Kinerja perusahaan. (2) Incentive berpengaruh positif terhadap Kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja perusahaan, dan (3) Incentive terbukti mempengaruhi hubungan antara Monitoring dan kinerja perusahaan.

Kata Kunci: Moderated Structural Equation Modeling, monitoring, kinerja perusahaan, incentive

LATAR BELAKANG

Penelitian ini dilandasi oleh Teori Keagenan (*Agency Theory*), dimana teori ini mencoba untuk memahami konflik yang terjadi pada hubungan keagenan dan cara-cara yang mungkin digunakan dalam mengurangi konflik tersebut. Hubungan keagenan timbul apabila berlakunya sebuah kontrak antara prinsipal (pemilik perusahaan) dan agen (manajer) dalam menjalankan kerjasama usaha (Coase 1937, Jensen dan Meckling 1976, dan Fama dan Jensen 1983). Teori Keagenan mengasumsikan bahwa manajer akan bertindak secara oportunistik dengan mengambil keuntungan pribadi sebelum memenuhi kepentingan pemegang saham. Diyakini konflik keagenan timbul karena adanya perkembangan dalam manajemen modern yang menggeser

APLIKASI MODERATED STRUCTURAL EQUATION MODELING PADA ANALISIS PENGARUH VARIABEL MONITORING TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN INCENTIVE SEBAGAI VARIABEL MODERATING

teori klasik, yaitu adanya aturan yang memisahkan antara kepemilikan oleh prinsipal dengan pengelolaan perusahaan oleh agen (*seperation between ownership and control*).

Secara umum Denis (2001) mencatat ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan kemungkinan manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham yaitu dengan mengikat manajer dengan kontrak yang membuat mereka bertindak seperti itu (*bonding solution*), memonitor manajer untuk memastikan mereka bertindak seperti itu (*monitoring solution*), dan memberikan manajer insentif yang membuat mereka melakukan hal tersebut sebagaimana kepentingannya (*incentive solution*). Dengan menggunakan terminologi dalam teori motivasi, solusi bonding dan monitoring dapat dianggap sebagai cambuk (*sticks*)—dimana manajemen dipaksa bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham apakah dengan secara kontrak atau dengan cara ancaman karena diawasi. Sedangkan solusi penyetaraan kepentingan secara insentif dapat dianggap sebagai wortel (*carrots*).

Untuk kepentingan penelitian ini, kami hanya memfokuskan pada mekanisme monitoring dan insentif sebagai faktor yang dapat menyelaraskan tindakan manajer dengan kepentingan pemegang saham yang terlihat dari pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap kinerja perusahaan. Bertitik tolak dari permasalahan di atas, maka peneliti ingin mengetahui ada atau tidaknya pengaruh incentive terhadap hubungan antara monitoring dengan kinerja perusahaan, incentive menjadi variabel laten untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antara monitoring terhadap kinerja perusahaan.

PENELITIAN TERDAHULU

Agrawal, dan Knoeber (1996) mengkaji penggunaan tujuh mekanisme untuk mengontrol masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. Mereka menemukan hubungan antara kinerja perusahaan dengan kepemilikan saham dalaman, direktur luar, hutang, dan aktivitas kontrol perusahaan. Hasil penelitian Barnhart dan Stuart (1998) menganjurkan bahwa kepemilikan institusi dan komposisi dewan direksi adalah sebagai pengganti untuk kepemilikan manajerial, dan bahwa kepemilikan manajerial memiliki efek yang lebih besar pada komposisi dewan direksi daripada sebaliknya. Juga diketahui bahwa kinerja yang baik dapat mengizinkan pihak dalam untuk tetap mengontrol Dewan Direksi. John dan Senbet (1998) menemukan bahwa terdapat efek substitusi antara mekanisme internal tata kelola perusahaan dan mekanisme eksternal, terutama pasar untuk kontrol perusahaan. Terakhir, Coles dkk. (2001) menemukan bahwa beberapa variabel tradisional keagenan benar-benar mempengaruhi kinerja perusahaan. Mereka menemukan hubungan yang positif antara proporsi direktur luar, proporsi kepemilikan CEO, proporsi

kepemilikan saham oleh dewan direktur, sensitifitas gaji CEO, dan kepemilikan saham oleh blockholder terhadap kinerja perusahaan.

STRUCTURAL EQUATION MODELING

Simultaneous equation models juga disebut sebagai *Structural Equation Models* (SEM) adalah multivariate regression models, Fox (2006). Model linier multivariat klasik, di mana variabel respon dan variabel prediktor memberikan perbedaan yang cukup jelas. Sedangkan pada SEM variabel prediktornya dapat dijadikan variabel respon untuk variabel prediktor lainnya. Artinya variabel-variabel yang terdapat pada SEM masing-masing dapat saling mempengaruhi.

Skronal dan Hesketh (2005) mengatakan bahwa SEM mempunyai dua komponen model, yaitu measurement model dan structural model. Measurement model merupakan suatu model yang menghubungkan variabel teramati (*observed*) atau '*indicators*' dengan variabel-variabel laten (*un-observed*). Structural Model menetapkan hubungan-hubungan antar variabel-variabel laten yang dibentuk dari variabel-variabel indikator. Sedangkan Ghazali dan Fuad (2005) mengatakan bahwa SEM mempunyai dua tujuan dalam analisisnya yaitu pertama untuk menentukan apakah model "masuk akal" atau fit atau model "benar" berdasarkan data yang dimiliki. Kedua untuk menguji berbagai hipotesis yang telah dibangun sebelumnya. Variabel laten merupakan konsep abstrak, sebagai contoh: perilaku orang, sikap (*attitude*), perasaan dan motivasi.

Metode yang selama ini dilakukan untuk meneliti pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan regresi berganda, yang secara langsung dapat diuji besar pengaruhnya, namun untuk meneliti pengaruh tidak langsung pada variabel moderasi tidak dapat digunakan dengan regresi berganda, salah satu caranya adalah dengan menggunakan SEM, pengaruh suatu variabel laten yang berpengaruh terhadap hubungan antara variabel laten independen disebut dengan Moderated Structural Equation Modeling.

SUMBER DAN JENIS DATA

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Bursa Efek Indonesia. Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif inferensial dengan menguji hipotesis penelitian. Data-data dapat diambil dari website yang ada di www.idx.co.id dan website perusahaan terkait.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012. Cara pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. dengan kriterianya adalah perusahaan non keuangan non BUMN yang telah menerbitkan laporan keuangan yang lengkap berturut-turut dari 2010 s/d 2012 di Bursa Efek Indonesia dan dimana anggota *Board of Director* (BOD)-nya memiliki saham perusahaan. Dari populasi sebesar 284 perusahaan yang terdaftar dalam ISSI untuk tahun 2012 terdapat 65 perusahaan yang dapat dijadikan sampel sesuai kriteria sampling.

DEFINISI VARIABEL

A. Monitoring

Ada tiga pihak yang dijadikan sebagai variabel konsep pengawas manajer yaitu: Dewan Komisaris, Komisaris Independen dan pemegang saham institusi yang memiliki mayoritas saham perusahaan. Berikut ini penjelasan dari masing-masing variabel konsep tersebut.

Dewan Komisaris

Dewan Komisaris adalah Organ Perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Dewan Direksi. Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Dengan demikian, dewan direksi juga harus memberikan informasi kepada dewan komisaris dan menjawab hal-hal yang diajukan oleh dewan komisaris. Dalam hal ini dewan komisaris tidak boleh melibatkan diri dalam tugas-tugas manajemen dan tidak boleh mewakili perusahaan dalam transaksi-transaksi dengan pihak ketiga. Dalam penelitian ini variabel Dewan Komisaris (**BOC**) diukur dari rasio jumlah personel Dewan Komisaris terhadap total personel anggota Dewan Perusahaan (*Board of Management*).

Komisaris Independen

Komisaris independen adalah komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang tidak memiliki kepentingan (independen) dari para stakeholder perusahaan. Komisaris yang berasal dari luar perusahaan cenderung akan bertindak lebih independen, sehingga dapat memonitor dan mengontrol manajemen (Tidano, 2007). Jumlah dewan komisaris independen minimal adalah 30%. Ketentuan ini memberikan pengaruh terhadap pengendalian dan pengawasan terhadap manajemen dalam operasi perusahaannya, diantaranya adalah

pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam penelitian ini Variabel Komisaris independen (**ID**) diukur dari rasio jumlah personel Komisaris Independen terhadap total personel anggota Dewan Persusahaan (*Board of Management*).

Kepemilikan Saham Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan. Brous dan Kini (1994) menyatakan bahwa ketatnya pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat tergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Dalam penelitian ini Kepemilikan institusional (**INS-OWN**) diukur dengan tingginya persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi. Yang dimaksud dengan pihak institusi dalam hal ini dapat berupa LSM, perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi maupun perusahaan swasta.

B. Insentif

Berikut ini dua variabel konsep yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan saham manajemen dan program M/ESOP (*Manajemen/ Employee Stock Option Plan*).

Kepemilikan Saham Manajemen

Kepemilikan saham oleh manajer perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham diluar manajemen dan manajer, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sebagai seorang pemilik (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam penelitian ini Kepemilikan saham manajerial (**MAN-OWN**) diukur dari proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, yang dapat diukur dari presentase saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Program M/ESOP

Brenner dkk. (2000) mengemukakan bahwa ESOP merupakan langkah yang sangat efektif untuk mempersempit problem dalam teori keagenan dan menurunkan *agency cost* melalui penyelarasan kepentingan para eksekutif dengan para pemegang saham. Mehran (2005) menemukan bahwa kinerja yang dapat dicapai perusahaan berhubungan positif dengan persentase modal yang telah dimiliki oleh para eksekutifnya

serta presentase kompensasinya yang berbasis ekuitas. Sebagai insentif untuk menghargai kinerja jangka panjang perusahaan, M/ESOP memiliki tujuan untuk meningkatkan motivasi dan komitmen karyawan terhadap perusahaan, karena karyawan juga merupakan pemilik dari perusahaan. ESOP diharapkan juga akan meningkatkan produktivitas dan kinerja dari perusahaan. Proporsi opsi saham yang ditawarkan diharapkan memberikan good news (sinyal positif) bagi para pelaku pasar. Dalam penelitian ini variabel M/ESOP diukur menggunakan nilai 1 untuk perusahaan yang menggunakan program M/ESOP dan 0 untuk perusahaan yang tidak menggunakan M/ESOP.

C. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja juga merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber dayanya. Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kinerja yang telah ditetapkan sebelumnya. Sedangkan Kinerja perusahaan sendiri adalah kemampuan perusahaan dalam menjelaskan operasionalnya. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Fama 1978).

Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam arus kas dari sumber daya yang ada dan juga untuk perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya (IAI, 2001).

Menurut Riyanto (2001), return on assets (ROA) merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan agar menghasilkan keuntungan. Pengukuran dari kinerja perusahaan dalam penelitian ini adalah

1. *Return on Asset* (ROA)

Rate of return on assets adalah tingkat pengembalian dari sebuah perusahaan yang dapat dicapai dari penggunaan asset. Penilaian ROA dihitung dengan rumus:

$$\text{ROA} = \text{Net Profit} / \text{Total Asset}$$

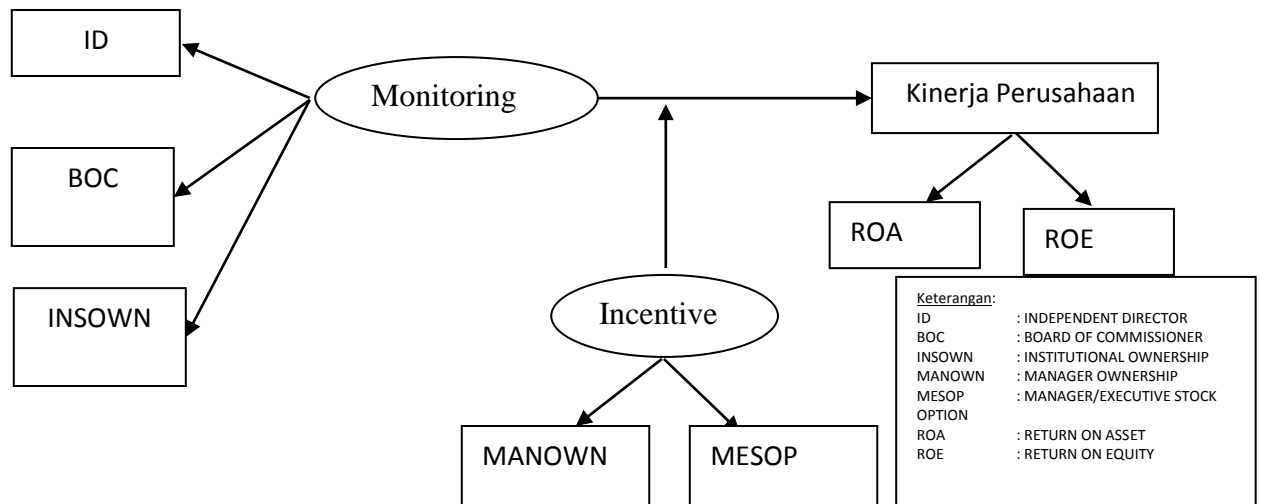
2. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity) adalah rasio yang mengukur keuntungan dari pemegang saham. ROE membantu investor ketidakberarganya saham bila pasar secara keseluruhan sedang tidak baik. Sebuah perusahaan dapat meningkatkan hasil dari saham biasa melalui kegunaan dari hutang atau pendanaan melalui saham preferen. Perdagangan dengan modal menggambarkan praktek dari menggunakan uang pinjaman atau menerbitkan saham preferen dengan harapan dapat menghasilkan laba yang tinggi dari uang yang digunakan. Penilaian ROE dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \text{Net Profit} / \text{Total Equity}$$

KERANGKA PEMIKIRAN PENELITIAN

Dari pembahsasan di atas maka kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini kami susun sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian

HASIL ANALISIS DISKRIPTIF DAN GOODNESS OF FIT

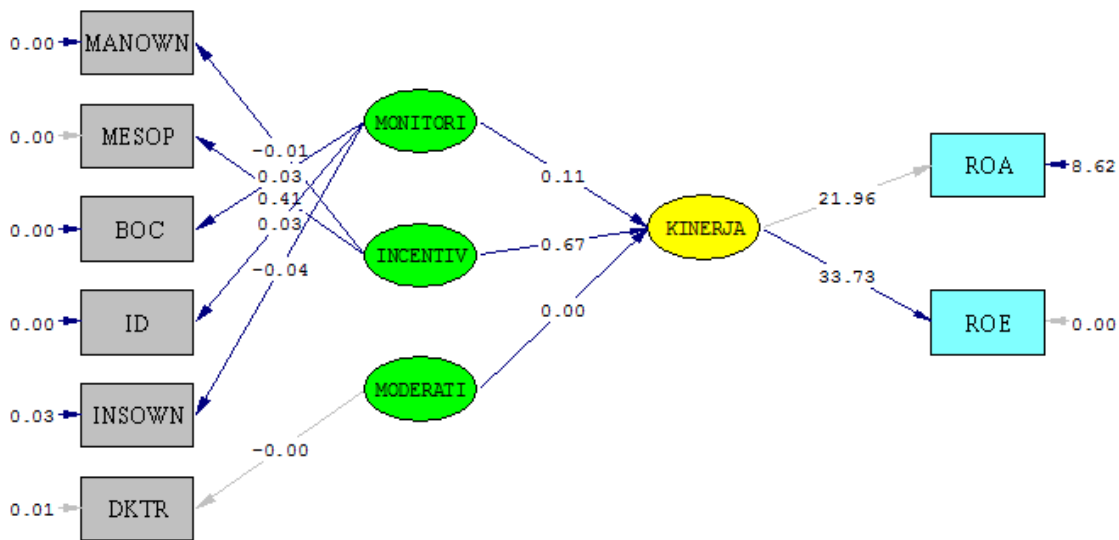
Dari hasil analisis diskriptif diperoleh bahwa variabel MANOWN mempunyai nilai maksimum 5,66347 dan pada ROE mempunyai nilai maksimum 4,49592, sehingga disimpulkan variabel MANOWN dan ROE terdapat data outlier. Dari hasil analisis disimpulkan bahwa ada 3 observasi outlier yaitu observasi ke 48, 52 dan 63 sehingga harus dikeluarkan, yang membuat sampel dalam penelitian ini menjadi 62 observasi.

Dari output LISREL didapat bahwa data tidak memenuhi asumsi univariate normalitas, hal ini didasarkan pada nilai signifikan

APLIKASI MODERATED STRUCTURAL EQUATION MODELING PADA ANALISIS PENGARUH VARIABEL MONITORING TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN INCENTIVE SEBAGAI VARIABEL MODERATING

pada bagian output *Test of Univariate Normality* pada kolom Skewness dan Kurtosis dimana hanya BOC dan INSOWN yang memiliki nilai p-value diatas 0,05 (p-value=0,319 dan 0,063) sehingga disimpulkan BOC dan INSOWN merupakan variabel berdistribusi normal. Sedangkan sisanya variabel MANOWN, ROA, ROE dan ID merupakan variabel berdistribusi tidak normal. Dalam penelitian ini opsi yang dibuat untuk mengatasi normalitas data adalah dengan menerapkan normal score dimana data ditransformasi menjadi normal oleh PRELIS pada LISREL.

Pengujian *Goodness of fit* dimaksudkan untuk menguji apakah model fit atau tidak, model dikatakan fit bilamana pengembangan model hipotetik secara konseptual maupun teoritis didukung oleh data empiris. Dalam analisis ini hasil uji Goodness of fit RMSEA (*Root Mean Squared Error of Approximation*) memberikan nilai 0,08 (yang artinya ≤ 0.08), GFI (*Goodnes of Fit Indeks*) 0,91 (≥ 0.90) dan CFI (*Comparative Fit Index*) sebesar 0,9 (≥ 0.90). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model yang diusulkan sudah memenuhi kriteria fit, sehingga model dapat diuji lebih lanjut.



Gambar 2. Hasil Pengujian Hubungan antara variabel laten dengan indikatornya

Berdasarkan output LISREL di atas menunjukkan bahwa variabel **ROA** memiliki hubungan positif dengan **KINERJA**, hal ini dapat dilihat dari nilai parameter 21,96 dan nilai t = 5,48 lebih besar dari 1,96. Variabel **ROE** memiliki hubungan positif dengan **KINERJA**, hal ini dapat dilihat dari nilai parameter 33,73 dan nilai t =57,93 lebih besar dari 1,96. Variabel **MANOWN** memiliki hubungan negative

dengan **INCENTIVE**, hal ini dapat dilihat dari nilai parameter - 0.014 dan nilai $t = -2.08$ lebih kecil dari -1,96. Variabel **MESOP** memiliki hubungan positif dengan **INCENTIVE**, hal ini dapat dilihat dari nilai parameter 0.41 dan nilai $t = 10.89$ lebih besar dari 1,96. Variabel **BOC** memiliki hubungan positif dengan **MONITORING**, hal ini dapat dilihat dari nilai parameter 0.034 dan nilai $t = 2.37$ lebih besar dari 1,96. Variabel **ID** memiliki hubungan positif dengan **MONITORING**, hal ini dapat dilihat dari nilai parameter 0.035 dan nilai $t = 2.78$ lebih besar dari 1,96. Variabel **INSOWN** tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan **MONITORING**, hal ini dapat dilihat dari nilai parameter - 0.040 dan nilai $t = -1.24$ lebih kecil dari - 1,96. Indikator dari variabel moderating (**DKTR**) tidak memiliki standar error dan nilai t , hal ini disebabkan loading indikator moderating sudah ditentukan nilainya sebesar - 0.0035.

Hasil di atas menunjukkan bahwa **MONITORING** berpengaruh positif terhadap **KINERJA** dengan nilai parameter sebesar 0,11 dengan nilai $t = 1,43$. **INCENTIVE** berpengaruh positif terhadap **KINERJA** perusahaan dengan nilai parameter sebesar 0,67 dan nilai $t = 7,86$ (lebih besar dari 1,96). Dan **INCENTIVE** terbukti mempengaruhi hubungan antara **MONITORING** dan **KINERJA** perusahaan dengan nilai parameter sebesar 0,0043 dengan nilai t sebesar 10,85 (lebih besar dari 1,96).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa: (1) *Monitoring* berpengaruh positif terhadap Kinerja perusahaan. (2) *Incentive* berpengaruh positif terhadap Kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja perusahaan, dan (3) *Incentive* terbukti mempengaruhi hubungan antara Monitoring dan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, R. K., dan T. Yousef (2000), Islamic Banks and Investment Financing, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol.32, No.1, h.93-120.
- Ahmed, Habib (2007), Corporate Finance: Capital Structure In Firms, *IRTI Research Paper Series*, No.70, Jeddah, Saudi Arabia
- Austin, J.T dan Calderon, R.F. (1996), Theoretical and technical contributions to structural equation modeling: An updated annotated bibliography, *Structural Equation Modeling*, Vol 3, No.2, h.105-175.
- Barnhart, S., dan S. Rosentein (1998), Board Composition, Managerial Ownership and Firm Performance : An Empirical Analysis, *The Financial Review*, Vol. 4, No.33, h.1-16.
- Bathala, C.T., K.P. Moon, and R.P. Rao (1994) Managerial ownership, debt policy, and the impact of institutional holdings: An agency perspective, *Financial Management*, Vol.23, h.38-50.
- Berle, A. dan G. Means (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan.
- Bhagat , Sanjai dan Brian Bolton (2008), Corporate governance and firm performance, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 14, h.257-273.
- Bollen, K. A., (1989), "Structural Equations With Latent Variables," John Wiley & Sons Inc, United States of America.
- Coase, R. H. (1937), The Nature of the Firm, *Economica New Series*, Vol. 4, No. 16, h.386-405.
- Coles, J. W., V. B. McWilliams, dan N. Sen (2001), An examination of the relationship of governance mechanisms to performance, *Journal of Management*, No. 27, h.23-50.
- Core, J. E., R. W. Holthausen, dan D. F. Larcker (1999), Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance, *Journal of Financial Economics*, Vol.51, h.371-406.
- Curran, P. J., S. G. West, dan J. F. Finch (1996), The robustness of test statistics to nonnormality and specification error in confirmatory factor analysis, *Psychological Methods*, Vol.1, No.1, h.16-29.

- Denis, D. K. (2001), *Twenty-Five Years of Corporate Governance Research. . . and Counting*, *Review of Financial Economics*, Vol.10, h.191-212.
- Eisenhardt, K. M. (1989), *Agency Theory: An Assessment and Review*, *The Academy of Management Review*, Vol. 14, No. 1, h.57-74.
- Fama, E. (1980), *Agency problems and the theory of the firm*, *Journal of Political Economy*, Vol.88, h.288-307.
- (1978), *The effects of a firm's investment and financing decisions on the welfare of its security holders*, *American Economic Review*, Vol.68, No. 2, h.272-84.
- Fama, E., dan M. Jensen (1983), *Separation of ownership and control*, *Journal of Law and Economics*, Vol.26, h.301-325.
- Fox, J. (2006), *Structural equation modeling with the SEM package in R*, *Structural Equation Modeling*, Vol.13, No.3, h.465-486.
- Gerbing, D.W., dan J.C. Anderson (1988), *An updated paradigm for scale development incorporating unidimensionality and its assessment*, *Journal of Marketing Research*, Vol.25, No.2, h.186-192.
- Ghazali, I. (2008), *"Structural Equation Modeling, Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Program LISREL."* Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, I. dan Fuad (2005), *"Structural Equation Modelling: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Program Lisrel 8.54,"* Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jensen, M. C. (1993), *The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems*, *Journal of Finance*, Vol.48, No. 3, h.831-880.
- Jensen, M. C., dan K. J. Murphy (1990), *CEO incentives—it's not how much you pay but how*, *Managerial Economics Research Center Working Paper Series*. University of Rochester.
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling (1976), *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure*, *Journal of Financial Economics*, Vol.3, h.305-360.

APLIKASI MODERATED STRUCTURAL EQUATION MODELING PADA ANALISIS PENGARUH VARIABEL MONITORING TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN INCENTIVE SEBAGAI VARIABEL MODERATING

- John, K., dan L. W. Senbet (1998), Corporate governance and board effectiveness, *Journal of Banking and Finance*, Vol.22, h.371-403.
- Juanda, B. dan Wasri, U.R. (2001), Selection and modeling of sustainable development indicators: Indonesian case, *Faculty of Mathematics & Natural Sciences, and Faculty of Forestry Bogor Agricultural University*.
- Kelloway, E.K. (1998), "Using *lisrel* for Structural Equation Modelling," Sage Publication. Thousand Oaks London.
- Klein, A. (2002), Audit committee, board of directors characteristic and earnings management, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 33, h.375-400.
- McConnell, J., dan H. Servaes (1990), Additional evidence on equity ownership and corporate value, *Journal of Financial Economics*, Vol.27, h.595-612.
- Shleifer, A. dan R.W. Vishny (1997), A Survey of Corporate Governance, *Journal of Finance*, Vol.52, h..
- Skrondal, A. dan Hesketh, S.R. (2005), "Structural Equation Modeling: Categorical Variables," Department of Statistics London School of Economics and Political Science (LSE), Graduate School of Education and Graduate Group in Biostatistics University of California, Berkeley.