HUBUNGAN PENERAPAN *CORPORATE GOVERNANCE* DAN KINERJA PERUSAHAAN

Oleh
Liberty Dorkas Insoraki Ronsumbre
200512049

SKRIPSI
Diajukan untuk melengkapi sebagian Syarat
Dalam mencapai Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
INDONESIA BANKING SCHOOL
JAKARTA
2012

HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING

HUBUNGAN PENERAPAN *CORPORATE GOVERNANCE* DAN KINERJA PERUSAHAAN

Oleh

Liberty Dorkas Insoraki Ronsumbre

200512049

Diterima dan disetujui untuk diajukan dalam Ujian Komprehensif

2012

Jakarta, 9 Oktober 2012

Dosen Pembimbing

Fadjar Putra Anoraga, SE.,MSE

LEMBAR PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF

Nama	:	Liberty Dorkas Insoraki Ronsumbre
NIM	:	200512049
Judul Skripsi	:	Hubungan Penerapan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan
Tanggal Ujian Komprehensif	:	Kamis, 30 Mei 2013

Penguji

Ketua	:	Ira Geraldina, SE.,Ak.,M.S.Ak
Anggota	:	1. Fadjar Putra Anoraga, SE.,MSE
		2. Gunawan, SE.,MM

Dengan ini menyatakan bahwa mahasiswa tersebut diatas telah mengikuti ujian komprehensif dan dinyatakan **LULUS** Ujian :

Pada : 30 Mei 2013

Dengan Hasil : B+

Penguji,

Ketua,

(Ira Geraldina, SE.,Ak.,M.S.Ak)

Anggota,

(Fadjar Putra Anoraga, SE.,MSE)

Anggota,

(Gunawan, SE.,MM)

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama	:	Liberty Dorkas Insoraki Ronsumbre
NIM	:	200512049
Judul Skripsi	:	Hubungan Penerapan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan

Pembimbing Skripsi

(Fadjar Putra Anoraga, SE.,MSE)

Tanggal Lulus : 30 Mei 2013

Mengetahui,

Ketua Panitia Ujian

(Ira Geraldina, SE.,Ak.,M.S.Ak)

Ketua Jurusan Akuntansi

(Novi Silvia Dewi, SE.,MM)

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang memberikan kasih dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini dengan baik yang merupakan salah satu persyaratan wajib dalam mencapai gelar sarjana ekonomi.

Penulisan skripsi ini mengambil judul **" Hubungan Penerapan *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan"**. Adapun tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk melihat bagaimana hubungan penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan publik, baik kinerja operasional maupun kinerja pasar perusahaan.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang turut membantu terselesaikannya skripsi ini, antara lain kepada:

1. Ibu Dr. Siti Sundari, SH.,MH. selaku ketua STIE IBS dan Bapak Dr. Siswanto selaku mantan ketua STIE IBS.
2. Bapak Donant Alananto Iskandar,SE.,MBA. , Bapak Taufiq Hidayat, SE.,Ak.,M.Bankfin. , Bapak Drs. Atman Poerwokoesoemo selaku wakil ketua STIE IBS.
3. Bapak Fadjar Putra Anoraga, SE.,MSE. selaku pembimbing yang telah memberikan waktu, pikiran, masukan, dan dukungannya selama proses pembuatan skripsi ini.
4. Ibu Novy Silvia Dewi, SE.,MM. selaku ketua jurusan program studi Akuntansi.
5. Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu dan bimbingannya selama penulis menuntut ilmu di STIE Indonesia Banking School serta staf STIE Indonesia Banking School, terima kasih atas kesabaran dan kemudahan yang telah diberikan.

6. Kedua orang tua terkasih (Bapak Joshz dan Ibu Lisa) atas segala kasih sayang, doa, semangat, dukungan, bimbingan dan nasihat yang tidak ada henti-hentinya, kedua adik terkasih (Theresia dan Ruben) yang senantiasa memberikan kasih sayang, semangat dan dukungan selama penulis menjalankan studi pada STIE IBS, kekasih tercinta (Amon), yang selalu memberikan kasih sayang, cinta, perhatian, dorongan dan semangat mulai dari awal hingga akhir studi dan sampai sekarang penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, serta seluruh keluarga yang telah memberikan dukungannya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
7. Sahabat-sahabat (nova, emyn, mega, ana, ano, iton) yang tiada henti memberi dukungan dan seluruh teman seperjuangan yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih banyak.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan ini masih terdapat beberapa kekurangan. Oleh sebab itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi perbaikan dimasa yang akan datang. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca.

Jakarta, Oktober 2012

Penulis

Abstract

This study describes the application of corporate governance relationship with the company's performance. This study uses multiple regression analysis to determine whether the corporate governance and firm performance has a positive influence. The sample firms are included in the ranking Corporate Governance Perception Index (CGPI) for the years 2008 to 2010 of the Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG). Corporate governance is measured using CGPI index. And the company's performance is measured using Tobin's Q as a measure of market performance and ROE as a measure of the company's operational performance.

The amount of sampel are 36 firms that follows CGPI program from 2008 until 2010 and listed in Bursa Efek Indonesia and has financial statement at the end of 31 December. Purposive sampling method used in this research.

The results of this study indicate that there are no significant relationship between corporate governance with the ROE (operating performance) or Tobin's Q (operational performance). The market not influenced by corporate governance implemented directly because because the market response to the application of corporate governace can not be felt in the short term, but it takes time.

Key words: ***Corporate governance, Tobin's Q, Return On Equity (ROE), and Corporate Performance***

LEMBAR PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Liberty Dorkas Insoraki Ronsumbre

NIM : 200512049

Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan Skripsi yang telah saya buat ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata kemudian hari penulisan Skripsi ini merupakan plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan peraturan tata tertib STIE IBS.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaaan sadar.

Penulis

(Liberty D.I Ronsumbre)

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan penuh syukur saya persembahkan karya ini teruntuk :

Tuhan Yang Maha Esa,

yang telah memberikan kasih dan anugerah-Nya yang luar biasa dalam hidupku

Papa dan Mama terkasih (Papa Joshz Ronsumbre dan Mama Lisa Rumbiak),

yang telah memberikan yang terbaik dalam kasih sayang, Doa, semangat, dukungan, bimbingan serta nasihat dalam mendukung kesuksesan masa depanku.

Kedua adik terkasih (Theresia & Ruben),

yang selalu memberikan kasih sayang, perhatian, dukungan & motivasi mulai dari awal hingga akhir studi, dan sampai sekarang penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Kekasih tercinta (Amon),

yang selalu memberikan kasih sayang, cinta, perhatian & motivasi mulai dari awal hingga akhir studi, dan sampai sekarang penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Sahabat terbaik (nova, emyn, mega, ana, ano, iton),

Yang selalu memberikan motivasi & dukungan sampai penulis dapat menyelesaikan studi pada STIE IBS hingga proses penyusunan skripsi sampai selesai.

Teman-teman yang tiada henti memberikan semangat, serta Seluruh Dosen dan Civitas akademika Indonesia Banking School.

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING……. i
HALAMAN PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENS…….. ii
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI..... …….. iii
KATA PENGANTAR……. iv
ABSTRAK…… vi
LEMBAR PERNYATAAN KARYA SENDIRI……..……. vii
HALAMAN PERSEMBAHAN…….…… viii
DAFTAR ISI…… ix
DAFTAR TABEL…… xii
DAFTAR GAMBAR…… xiii
DAFTAR LAMPIRAN…… xiv
BAB I PENDAHULUAN
1.1. Latar Belakang…….…… 1
1.2. Rumusan Masalah…….…… 4
1.3. Batasan Masalah…….…….. 5
1.4. Tujuan Penelitian…….……..... 5
1.5. Manfaat Penelitian……..... 5
1.6. Sistematika Penulisan Proposal…….…… 6
BAB II LANDASAN TEORITIS
2.1. Tinjauan Pustaka ……..…..……...…….. 7
2.1.1. Pengertian *Corporate Governance*……. 7
2.1.2. Prinsip *Corporate Governance*…….…..... 10
2.1.3. Manfaat Penerapan *Corporate Governance*.……..….... 12
2.1.4. Tujuan Penerapan *Corporate Governance*.……..…..... 13
2.1.5. Implementasi *Corporate Governance* di Indonesia…….. 14
2.1.6. *Corporate Governance Perception Index* (CGPI)……... 16
2.1.7. Kinerja Perusahaan……... 22
2.1.7.1. Tobin's Q…….…….. 23
2.1.7.2. *Return On Equity* (ROE)……. 24
2.2. Penelitian Terdahulu…….....……... 25

2.3. Kerangka Pemikiran…….……. 29
2.4. Hipotesis…….…….…..……... 29

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian…… 30
3.2. Metode Pengumpulan Data……... 30
3.3. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran…….. 31
3.4. Metode Analisis Data.……. 33
3.4.1. Statistik Deskriptif…….. 34
3.4.2. Uji Asumsi Klasik……..... 34
3.4.2.1. Uji Normalitas…….. 35
3.4.2.2. Uji Multikolinearitas……. 35
3.4.2.3. Uji Heteroskedastisitas……. 36
3.4.2.4. Uji Autokorelasi……..……. 37
3.4.3. Analisis Regresi…… 39
3.4.4. Uji Hipotesis…...……..…… 40
3.4.4.1. Uji Hipotesis Secara parsial (uji t)…… 40
3.4.4.2. Uji Hipotesis Secara simultan (uji F)……..…. 41
3.4.4.3. Koefisien Determinasi (R^2)…….. 41

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian…….. 43
4.2. Analisis Statistik Deskriptif...……. 44
4.3. Uji Asumsi Klasik……..…….. 47
4.3.1. Persamaan Regresi Pertama……..….. 47
4.3.1.1. Uji Normalitas Data…….…… 47
4.3.1.2. Uji Multikolinearitas……..... 48
4.3.1.3. Uji Autokorelasi……..…. 49
4.3.1.4. Uji Heteroskedastisitas……. 49
4.3.2. Persamaan Regresi Kedua……..…. 50
4.3.2.1. Uji Normalitas Data…….…….……... 50
4.3.2.2. Uji Multikolinearitas……..….. 51

4.3.2.3. Uji Autokorelasi…….….. 52
4.3.2.4. Uji Heteroskedastisitas……..…… 53
4.4. Analisis Regresi……...……. 53
4.4.1. Persamaan Regresi Pertama……. 54
4.4.2. Persamaan Regresi Kedua……..…. 55
4.5. Uji Hipotesis……..….. 56
4.5.1. Persamaan Regresi Pertama……..….. 56
4.5.1.1. Uji Regresi Simultan (Uji F)……..…….. 56
4.5.1.2. Uji Hipotesis (Uji t)……..… 57
4.5.1.3. Koefisien Determinasi (R^2)……..…… 59
4.5.2. Persamaan Regresi Kedua…… 60
4.5.2.1. Uji Regresi Simultan (Uji F)……..... 60
4.5.2.2. Uji Hipotesis (Uji t)……..…… 61
4.5.2.3. Koefisien Determinasi (R^2)……..…… 62
4.6. Kesesuaian dengan Penelitian Sebelumnya…… 63
4.7. Implikasi Manajerial……. 66

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN
5.1. Kesimpulan…….…… 68
5.2. Keterbatasan Penelitian…….……. 68
5.3. Saran……... 69

DAFTAR PUSTAKA……..… 70
LAMPIRAN
DAFTAR RIWAYAT HIDUP PENULIS

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL

Daftar Tabel

Tabel 2.1	Tahapan dan Bobot Penilaian Riset dan Pemeringkatan CGPI…	18
Tabel 2.2	Kategori Pemeringkatan CGPI…….	20
Tabel 3.1	Pemilihan sampel penelitian…….	31
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Persamaan Regresi Pertama (ROE)……...	44
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Persamaan Regresi Kedua (Tobin's Q)…….	46
Tabel 4.3	Uji Normalitas Data (ROE)……..	47
Tabel 4.4	Uji Multikolinearitas (ROE)…….	48
Tabel 4.5	Uji Autokorelasi (ROE)…….	49
Tabel 4.6	Uji Heteroskedastisitas (ROE)…….	50
Tabel 4.7	Uji Normalitas Data (Tobin's Q)……..	51
Tabel 4.8	Uji Multikolinearitas (Tobin's Q)…….	51
Tabel 4.9	Uji Autokorelasi (Tobin's Q)……...	52
Tabel 4.10	Uji Heteroskedastisitas (Tobin's Q)…….	53
Tabel 4.11	Analisis Regresi (ROE)…….	54
Tabel 4.12	Analisis Regresi (Tobin's Q)……	55
Tabel 4.13	Uji Regresi Simultan (uji F) (ROE)……..	56
Tabel 4.14	Uji Hipotesis (uji t) (ROE)……	57
Tabel 4.15	Koefisien Determinasi (ROE)……...	59
Tabel 4.16	Uji Regresi Simultan (uji F) (Tobin's Q)……..	60
Tabel 4.17	Uji Hipotesis (uji t) (Tobin's Q)……...	61
Tabel 4.18	Koefisien Determinasi (Tobin's Q)……..	62

Daftar Gambar

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran……..…… 29

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL

Daftar Lampiran

Lampiran 1 Persamaan Model Regresi Pertama (ROE)

Lampiran 2 Persamaan Model Regresi Kedua (Tobin's Q)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Konsep *corporate governance* muncul dewasa ini sebagai upaya untuk mengendalikan atau mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri. *Corporate governance* menciptakan mekanisme dan alat kontrol untuk memungkinkan terciptanya sistem pembagian keuntungan dan kekayaan yang seimbang bagi pemegang saham dan memciptakan efisiensi bagi perusahaan. Sistem *corporate governance* yang baik memberikan perlindungan yang baik kepada pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan mendapatkan kembali investasinya dengan wajar dan memperoleh keuntungan dari investasi tersebut.

Corporate governance merupakan pedoman bagi manajer dalam mengelola perusahaan secara lebih baik. Manajer akan membuat keputusan keuangan yang dapat menguntungkan semua pihak, dalam hal ini pihak pemegang saham, dan bukan hanya menguntungkan diri sendiri. Dan *corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan. Dengan demikian, *corporate governance* menjadi salah satu hal yang penting dalam sebuah perusahaan.

Isu tentang *corporate governance* mulai hangat dibicarakan sejak terjadinya berbagai skandal yang mengindikasikan lemahnya *corporate governance*. Seperti diketahui krisis ekonomi yang melanda Asia Timur pada akhir tahun 1997 telah memicu terjadinya diskusi tentang pentingnya sistem tata

kelola dalam suatu negara. Iskander dan Chamlou (2000) menyampaikan bahwa krisis ekonomi yang terjadi di kawasan asia tenggara dan negara lain bukan hanya akibat faktor ekonomi makro namun juga karena lemahnya *good corporate governance* (GCG) yang ada di negara-negara tersebut, seperti lemahnya hukum, standar akuntansi dan pemeriksaan keuangan (*auditing*) yang belum mapan, pasar modal yang masih *under-regulated*, lemahnya pengawasan komisaris, dan terabaikannya hak minoritas.

Ciri utama dari lemahnya *corporate governance* adalah adanya tindakan mementingkan diri sendiri di pihak para manajer perusahaan. Tindakan yang mementingkan diri sendiri oleh manajer menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang pengembalian (*return*) atas investasi yang telah mereka tanamkan. Dengan demikian, secara agregat, hal tersebut akan menyebabkan aliran keluar (*capital outflows*), karena investor asing memindahkan investasinya ke negara lain. Hal tersebut akan berdampak pada kelesuan pasar modal dan depresiasi nilai tukar mata uang negara tersebut (Darmawati dkk, 2004).

Krisis yang melanda Indonesia yang dimulai pada pertengahan 1997 salah satunya diakibatkan rendahnya penerapan *corporate governance*. Hal ini ditandai dengan kurang transparannya pengelolaan perusahaan sehingga kontrol publik menjadi sangat lemah dan terkosentrasinya pemegang saham besar pada beberapa keluarga menyebabkan campur tangan pemegang saham mayoritas pada manajemen perusahaan sangat terasa dan menimbulkan konflik kepentingan yang sangat menyimpang dari norma tata kelola perusahaan yang baik (Fajari dalam Murtanto, 2005). Hadirnya *good corporate governance* dalam pemulihan krisis di Indonesia menjadi mutlak diperlukan, mengingat *good corporate governance*

mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi (Hastuti,2005).

Beberapa penelitian telah menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* bervariasi antar satu negara dengan negara yang lain. Penelitian-penelitian tersebut pada dasarnya menunjukkan adanya perbedaan sistem hukum yang melindungi investor antar negara (La Porta dkk., 2000). Perbedaan dalam sistem hukum tersebut selanjutnya akan berpengaruh pada struktur kepemilikan, perkembangan pasar modal, dan perekonomian suatu negara (La Porta dkk., 2000).

Menurut Berghe dan Ridder (1999), menghubungkan kinerja perusahaan dengan *good governance* tidak mudah dilakukan. Beberapa penelitian menunjukkan tidak ada hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan, misalnya penelitian Daily dkk. (1998) dan hasil survey CBI, Deloitte dan Touche (1996) sebagaimana yang dikutip oleh Kakabadse dkk, (2001). Demikian juga dengan Young (2003) yang menganalisis beberapa penelitian yang menghubungkan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Di lain pihak, berdasarkan beberapa hasil penelitian, Berghe dan Ridder menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *poor performance* disebabkan oleh *poor governance*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Gompers dkk. (2003) yang menemukan hubungan positif antara indeks *corporate governance* dengan kinerja perusahaan jangka panjang. (Darmawati dkk., 2004).

Menurut Kakabadse dkk, (2001) perbedaan hasil penelitian tersebut disebabkan oleh beberapa hal, yaitu: 1) perspektif teoritis yang diterapkan, 2) metodologi penelitian, 3) pengukuran kinerja, dan 4) perbedaan pandangan atas keterlibatan dewan dalam pengambilan keputusan. Walaupun penelitian-

penelitian tentang hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda, namun semuanya menyatakan bahwa *corporate governance* mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap kinerja perusahaan. (Darmawati dkk., 2004).

Penelitian yang akan penulis lakukan berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Deni Darmawati, Khomsiyah, dan Rika Gelar Rahayu dalam SNA 8 Bali, 2004 yang dapat terlihat dari periode yang diteliti. Dimana peneliti terdahulu melakukan penelitian berdasarkan peringkat CGPI Selama 2 tahun yaitu periode tahun 2001 dan 2002, sedangkan penulis meneliti hubungan *corporate governance* dan kinerja perusahaan pada tahun 2008 sampai 2010. Di mana kinerja perusahaan yang menjadi tolok ukur yaitu Tobin's Q sebagai ukuran penilaian pasar (Klapper dan Love, 2002; Black dkk.2003) dan *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan (Klapper dan Love, 2002).

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka penulis dapat membuat suatu penelitian dengan judul " **HUBUNGAN PENERAPAN *CORPORATE GOVERNANCE* DAN KINERJA PERUSAHAAN** ".

1.2. Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah yang dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Bagaimana hubungan penerapan *corporate governance* terhadap kinerja operasional perusahaan (ROE) pada perusahaan publik di Indonesia ?

2) Bagaimana hubungan penerapan *corporate governance* terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan publik di Indonesia ?

1.3. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis hanya membatasi untuk meneliti kinerja perusahaan publik non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk dalam peringkat CGPI pada periode tahun 2008 sampai dengan 2010.

1.4. Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa tujuan yaitu diantaranya, sebagai berikut :

1) Mengetahui hubungan *corporate governance* dengan kinerja operasional perusahaan (ROE)
2) Mengetahui hubungan *corporate governance* dengan kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q)

1.5. Manfaat Penelitian

Selain memiliki tujuan penelitian, penulisan proposal ini pun memiliki manfaat yang ingin dicapai, yaitu :

1) Bagi pemerintah dan perusahaan yang bersangkutan, dapat menambah pemahaman tentang penyebab krisis dan keterkaitan *corporate governance* dengan kejadian-kejadian ekonomi makro.
2) Bagi praktisi, penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan keyakinan akan kegunaan hasil pemeringkatan tersebut untuk dijadikan masukan dalam pengambilan keputusan.
3) Bagi penulis, penelitian ini merupakan media yang digunakan untuk mengaplikasikan mata kuliah yang telah dipelajari terkait dengan kinerja keuangan.

1.6. Sistematika Penulisan Proposal

Secara sistematis, penulis akan membagi skripsi ini dalam 5 (lima) bab yang terperinci sebagai berikut :

BAB I Berisikan pendahuluan yang meliputi latar belakang permasalahan serta masalah penelitian yang terdiri dari rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan

BAB II Berisikan landasan teori yang meliputi tinjauan pustaka, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III Berisikan metode penelitian yang terdiri dari objek penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV Berisikan tentang analisis dan pembahasan yang terdiri dari gambaran umum objek penelitian, dan analisis atau pembahasan hasil penelitian.

BAB V Berisikan kesimpulan dan saran yang terdiri dari kesimpulan, dan saran.

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL

BAB II
LANDASAN TEORITIS

2.1. Tinjauan Pustaka

Corporate governance merupakan konsep yang diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* sangat berkaitan dengan bagaimana membuat para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan modal yang telah ditanamkan oleh investor. Selain itu, *corporate governance* juga berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny,1997). Dengan kata lain yakni *corporate governance* diharapkan akan berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan.

2.1.1. Pengertian *Corporate governance*

Corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan.

Menurut *The Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD), *corporate governance* sebagai sekumpulan hubungan antar pihak manajemen perusahaan, direksi, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate governance* juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja. *Corporate governance* yang baik dapat memberikan rangsangan bagi

direksi dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan perusahaan dan pemegang saham harus memfasilitasi pengawasan yang efektif sehingga mendorong perusahaan menggunakan sumber daya dengan lebih efisien (OECD, 1999).

Good corporate governance merupakan suatu aturan mengenai pengelolaan perusahaan yang perlu diterapkan pada setiap perusahaan terutama perusahaan publik (BUMN). Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), *corporate governance* dapat didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan pertambahan nilai bagi pemegang kepentingan.

Menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor KEP-117/M-MBU/2002, *corporate governance* adalah suatu proses dari struktur yang diguanakn oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. Adapun tujuan akhir dari penerapan sistem ini adalah untuk menaikkan nilai saham dalam jangka panjang tetapi tetap memperhatikan berbagai kepentingan para *stakeholder* lainnya.

Menurut *Price Waterhouse Coopers*, *corporate governance* terkait dengan pengambilan keputusan yang efektif. Dibangun melalui kultur organisasi,

nilai-nilai, sistem, berbagai proses, kebijakan-kebijakan dan struktur organisasi, yang bertujuan untuk mencapai bisnis yang menguntungkan, efisien, dan efektif dalam mengelola risiko dan bertanggung jawab dengan memerhatikan kepentingan *stakeholders* .

Beberapa konsep tentang *corporate governance* antara lain yang dikemukakan oleh Shleifer dan Vishny (1997) yang menyatakan *corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk menyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh *return* yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. Iskandar,dkk (1999) menyatakan bahwa *corporate governance* merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholders* untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan untuk memperoleh *return*. Selain itu, *corporate governance* merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak yang terbaik bagi kepentingan investor (Prowson, 1998).

Dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan:

1) Suatu struktur yang mengatur pola hubungan harmonis tentang peran dewan komisaris, direksi, pemegang saham, dan para *stakeholder* lainnya.
2) Suatu sistem pengecekan dan perimbangan kewenangan atas pengendalian perusahaan yang dapat membatasi munculnya dua peluang; pengelolaan yang salah dan penyalahgunaan aset perusahaan.
3) Suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaian, dan juga pengukuran kinerjanya.

Dari definisi tentang *corporate governance* di atas, maka dapat diketahui adanya aspek-aspek penting dari *corporate governance* yang perlu dipahami oleh perusahaan agar dapat bersaing dalam dunia bisnis adalah:

1) Adanya keseimbangan hubungan antara organ-organ perusahaan diantaranya yaitu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Komisaris, dan Direksi.
2) Adanya pemenuhan tanggungjawab perusahaan sebagai entitas bisnis dalam masyarakat kepada *stakeholder*.
3) Adanya hak-hak pemegang saham untuk mendapat informasi yang tepat dan benar pada waktu yang diperlukan mengenai perusahaan.
4) Adanya perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing melalui keterbukaan informasi yang materiil dan relevan.

2.1.2. Prinsip *Corporate governance*

Pada Indonesia, Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) telah mengeluarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (*Code Of Good Corporate governance*). Pedoman *Good Corporate Governance* merupakan panduan bagi perusahaan dalam membangun, melaksanakan, dan mengkomunikasikan praktik *good corporate governance* kepada pemangku kepentingan. Dalam pedoman tersebut yang diterbitkan oleh Komite Nasional *Corporate Governance* (KNKG, 2006) terdapat 5 prinsip yang harus dilakukan oleh setiap perusahaan, yaitu:

1) *Transparancy* (Transparansi)

Transparansi adalah keterbukaan dalam melaksanakan suatu proses kegiatan perusahaan. Untuk mewujudkan dan mempertahankan objektivitas dalam praktek bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material yang mudah diakses dan mudah dipahami bagi *stakeholder*. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga

informasi lain yang dianggap penting bagi pemegang saham, kreditur dan *stakeholder* lain untuk pembuatan keputusan

2) *Accountability* (Akuntabilitas)

Akuntabilitas adalah pertanggungjawaban atas pelaksanaan fungsi dan tugas-tugas sesuai dengan wewenang yang dimiliki oleh seluruh organ perusahaan (direksi beserta manajer, komisaris, dan pemegang saham). Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya dengan wajar dan transparan. Jadi, perusahaan harus mengatur cara agar kepentingan perusahaan sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain.

Akuntabilitas adalah salah satu prasyarat untuk memperoleh kinerja berkelanjutan.

3) *Responsibility* (Tanggung Jawab)

Perusahaan harus mematuhi hukum dan aturan dan memenuhi tanggung jawab kepada komunitas dan lingkungan dimana perusahaan itu berada dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan dikenal sebagai perusahaan yang baik.

4) *Independensi* (Kemandirian)

Kemandirian adalah sebagai keadaan dimana perusahaan bebas dari pengaruh atau tekanan pihak lain yang tidak sesuai dengan mekanisme korporasi. Untuk mendukung implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance*, perusahaan harus diatur secara *independen* oleh kekuasaan yang seimbang, dimana tidak ada salah satu organ perusahaan (Komisaris, Direksi

dan Manajer atau pihak-pihak yang diberi tugas untuk mengelola kegiatan perusahaan) yang mendominasi organ lain dan tidak ada intervensi dari pihak lain.

5) *Fairness* (Kewajaran)

Keadilan adalah kesetaraan perlakuan dari perusahaan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan sesuai dengan kriteria dan proporsi yang seharusnya. Dalam melakukan aktivitasnya, perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain berdasarkan prinsip kewajaran. Sehingga pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan terlindungi dari kecurangan serta penyalahgunaan wewenang yang dilakukan oleh orang dalam.

2.1.3. Manfaat Penerapan *Corporate Governance*

Penerapan *corporate governance* yang efektif dapat memberikan kontribusi yang penting dalam memperbaiki kondisi perekonomian, serta menghindari krisis dan kegagalan serupa di masa depan, sebaliknya *corporate governance* yang tidak efektif merupakan salah satu penyebab terjadinya krisis ekonomi dan kegagalan pada perusahaan-perusahaan. Dengan melaksanakan *corporate governance*, adapun manfaat yang diperoleh yaitu :

1) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dengan lebih baik, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatkan *corporate value*.

3) Mengurangi *agency cost*, yaitu biaya yang harus ditanggung pemegang saham sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen.
4) Meningkatkan nilai saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan kepada publik lebih luas dalam jangka panjang.
5) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.

2.1.4. Tujuan Penerapan *Corporate Governance*

Adapun tujuan *corporate governance* antara lain:

1) Mengoptimalkan pemberdayaan sumber daya ekonomis dari sebuah usaha.
2) Melindungi kepentingan pemegang saham dan memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya.
3) Meningkatkan iklim investasi nasional
4) Memperbesar keuntungan secara nasional dari sebuah usaha yang dikelola secara baik. Pencapaian prestasi yang lebih baik dan penghematan sumber daya dan modal secara ekonomis akan meningkatkan produktivitas dalam negeri ketika bersaing di pasar internasional.

Dari tujuan dan manfaat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menerapkan GCG akan selalu melindungi kepentingan pemegang saham dan pihak-pihak terkait dalam pengelolaan perusahaan dan selalu melaksanakan kegiatan perusahaan secara efektif dan efisien untuk meningkatkan perekonomian perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan publik kepada perusahaan tersebut.

2.1.5. Implementasi *Good Corporate Governance* di Indonesia

Dalam rangka *economy recovery*, pemerintah Indonesia dan *International Monetary Fund* (IMF) memperkenalkan dan mengintroduksi konsep *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai tata cara kelola perusahaan yang sehat (Sulistyanto dan Lidyah, 2002). Konsep ini diharapkan dapat melindungi pemegang saham (*stockholders*) dan kreditor agar dapat memperoleh kembali investasinya. Penelitian yang dilakukan oleh *Asian Development Bank* (ADB) menyimpulkan penyebab krisis ekonomi dinegara-negara Asia, termasuk Indonesia, adalah:

1) Mekanisme pengawasan dewan komisaris (*board of director*) dan komite audit (*audit committee*) suatu perusahaan tidak berfungsi dengan efektif dalam melindungi kepentingan pemegang saham, dan
2) Pengelolaan perusahaan yang belum professional.

Indonesia mulai menerapkan prinsip GCG sejak menandatangani *letter of intent* (LOI) dengan IMF, yang salah satu bagian pentingnya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan-perusahaan di Indonesia (YPPMI & SC, 2002). Mengingat pentingnya permasalahan *Good Corporate Governance* bagi Indonesia, pada tanggal 19 Agustus 1999, di Indonesia telah berdiri sebuah lembaga nonpemerintah, yaitu Komite Nasional bagi Pengelolaan Perusahaan yang baik (SK Menko Ekuin). Tugas komite adalah merumuskan dan merekomendasikan kebijakan nasional mengenai pengelolaan perusahaan yang baik bagi dunia usaha Indonesia. Sejalan dengan hal itu, Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia mempuyai tanggung jawab untuk menerapkan standar

good corporate governance yang telah diterapkan ditingkat internasional. Namun, walau menyadari pentingnnya *good corporate governance*, banyak pihak yang melaporkan masih rendahnya perusahaan yang menerapkan prinsip tersebut. Masih banyak perusahaan menerapkan prinsip *good corporate governance* karena dorongan regulasi dan menghindari sanksi yang ada dibandingkan yang menganggap prinsip tersebut sebagai bagian dari kultur perusahaan. Selain itu, kewajiban penerapan prinsip *good corporate governance* seharusnya mempunyai pengaruh yang positif terhadap kualitas laporan keuangan yang dipublikasikan (Sutedi,2011).

Sistem *corporate governance* yang baik memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan pihak kreditor, sehingga mereka bisa meyakinkan dirinya akan perolehan kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi. Oleh karena itu, sistem tersebut harus juga membantu menciptakan lingkungan yang kondusif terhadap pertumbuhan sektor usaha yang efisien dan berkesinambungan.

Dengan demikian, penerapan *good corporate governnace* di Indonesia diharapkan dapat meningkatkan profesionalisme dan kesejahteraan pemegang saham tanpa mengabaikan kepentingan *stockholders*.

2.1.6. *Corporate Governance Index Perception (*CGPI)

*Corporate Governance Index Perception (*CGPI) adalah program riset dan pemeringkatan penerapan GCG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. CGPI diikuti oleh perusahaan publik (emiten), BUMN, Perbankan, dan Perusahaan

swasta lainnya. Program CGPI secara konsisten telah diselenggarakan pada setiap tahunnya sejak 2001.

CGPI diselenggarakan oleh *Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG) sebagai lembaga swadaya masyarakat *independen* bekerjasama dengan majalah SWA sebagai mitra media publikasi. Program ini dirancang untuk memicu perusahaan dalam meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* melalui perbaikan yang berkesinambungan (*continous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi dan melakukan studi banding (*benchmarking*).

Program CGPI akan memberikan apresiasi dan pengakuan kepada perusahaan-perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance* melalui CGPI *Awards* dan penobatan sebagai perusahaan terpercaya. Penghargaan CGPI *awards* dan hasilnya dipaparkan di Majalah SWA dalam sajian utama.

Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG) melalui program CGPI membantu perusahaan meninjau ulang pelaksanaan *corporate governance* yang telah dilakukannya dan membandingkan pelaksanaannya terhadap perusahaan-perusahaan lain pada sektor yang sama. Pelaksanaan CGPI dilandasi oleh pemikiran tentang pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik telah menerapkan *good corporate governance*. Hasil tinjauan dan perbandingan ini akan memberikan manfaat berikut kepada perusahaan :

1) Perusahaan dapat membenahi faktor-faktor internal organisasinya yang belum sesuai dan belum mendukung terwujudnya *good corporate governance* berdasarkan hasil temuan selama survey CGPI berlangsung.

2) Kepercayaan investor dan publik meningkat terhadap perusahaan karena adanya hasil publikasi IICG tentang pelaksanaan konsep *corporate governance* yang dilakukan perusahaan.
3) Peningkatan kesadaran bersama di kalangan internal perusahaan dan *stakeholders* terhadap pentingnya *good corporate governance* dan pengelolaan perusahaan kearah pertumbuhan yang berkelanjutan.
4) Pemetaan masalah-masalah starategis yang terjadi di perusahaan dalam penerapan *good corporate governance* sebagai dasar dalam pembuatan kebijakan yang diperlukan.
5) CGPI dapat dijadikan sebagai indikator atau standar mutu yang ingin dicapai perusahaan dalam bentuk pengakuan dari masyarakat terhadap penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance*.
6) Perwujudan komitmen dan tanggungjawab bersama serta upaya yang mendorong seluruh anggota organisasi perusahaan untuk menerapkan *good corporate governance*.

Cakupan penilaian dan aspek yang diukur dalam CGPI adalah pengembangan alat ukur yang dimiliki IICG, pedoman dan prinsip *good corporate governance* yang diterbitkan OECD dan dari berbagai sumber, serta perangkat hukum yang mengatur tentang penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance*. Metodologi riset yang dipakai meliputi empat tahapan riset yang melibatkan pihak internal dan eksternal *stakeholders* perusahaan.

Hasil program riset dan pemeringkatan CGPI adalah penilaian dan pemeringkatan CGPI pada perusahaan peserta dengan memberikan skor dan pembobotan nilai berdasarkan acuan yang telah dibuat. Penilaian dilakukan

dengan menggunakan kuesioner. Aspek yang dinilai meliputi Komitmen terhadap tata kelola perusahaan, Hak pemegang saham dan fungsi kepemilikan kunci, Perlakuan yang setara terhadap seluruh pemegang saham, Peran *stakeholders* dalam tata kelola perusahaan, Pengungkapan dan transparansi, dan Tanggung jawab dewan komisaris dan dewan direksi. Penilaian CGPI meliputi empat tahapan tersebut dengan bobot nilai yang berbeda. Bobot penilaian disajikan dalam tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1
Tahapan dan Bobot Penilaian Riset dan Pemeringkatan CGPI

No.	Tahapan	Bobot (%)
1	*Self Assesment*	20
2	Kelengkapan Dokumen	20
3	Makalah yang merefleksikan program dan hasil penerapan *good corporate governance* sebagai sebuah sistem di perusahaan yang bersangkutan	20
4	Observasi	40

Sumber: Laporan CGPI

Adapun tahap atau urutan proses riset dalam pemeringkatan penerapan *good corporate governance* dapat dijelaskan sebagai berikut :

1) *Self-assessment*

   Pada tahap ini, Perusahaan diminta mengisi kuesioner *self-assessment* seputar penerapan konsep *corporate governance* di perusahaannya.

2) Pengumpulan dokumen perusahaan

   Pada tahap ini, Perusahaan diminta untuk mengumpulkan dokumen dan bukti yang mendukung penerapa *corporate governance* di perusahaannya. Bagi perusahaan yang telah mengirimkan dokumen terkait dengan penyelenggaraan CGPI tahun sebelumnya boleh memberikan pernyataan

konfirmasi pada dokumen sebelumnya (kecuali jika terjadi perubahan, maka revisi harus dilampirkan).

3) Penyusunan makalah dan presentasi

Pada tahap ini, Perusahaan diminta untuk membuat penjelasan kegiatan perusahaan dalam menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance* dalam proses manajemen selama tahun pengamatan dalam bentuk makalah dengan memperhatikan sistematik penyusunan yang telah ditentukan.

4) Observasi ke perusahaan

Pada tahap ini, tim peneliti akan berkunjung ke lokasi perusahaan peserta CGPI untuk menelaah kepastian.

Nilai CGPI dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari setiap tahapan di atas. Setelah keseluruhan tahapan penilaian CGPI selesai, hasil yang diperoleh dibahas dalam Forum Panel ahli untuk menentukan hasil riset dan pemeringkatan CGPI. Forum Panel ahli terdiri dari Tim Peneliti beserta para pihak yang kompeten dan memiliki akses informasi tentang perusahaan peserta CGPI. Keputusan panel ahli akan menghasilkan penyusunan peringkat perusahaan publik dan BUMN yang layak diberi penghargaa CGPI *Award*.

Hasil program riset dan pemeringkatan CGPI adalah penilaian dan pemeringkatan penerapan GCG pada perusahaan peserta dengan memberikan skor dan pembobotan nilai berdasarkan acuan yang telah dibuat. Pemeringkatan CGPI didesain menjadi tiga kategori berdasarkan tingkat/level terpercaya yang dapat dijelaskan menurut skor penerapan. Pemeringkatan CGPI didesain menjadi tiga (3) kategori berdasarkan tingkat/level terpercaya yang dapat dijelaskan menurut skor penerapan GCG seperti disajikan pada tabel 2.2 berikut ini:

Tabel 2.2

Kategori Pemeringkatan CGPI

Skor	Level Terpercaya
55 – 69	Cukup Terpercaya
70 – 84	Terpercaya
85 – 100	Sangat Terpercaya

Sumber : Laporan CGPI

Variabel *corporate governance* memiliki kemungkinan untuk secara endogen ditentukan oleh berbagai faktor. Dengan mengakui sifat endogenitas dari variabel *corporate governance*, kita hanya dapat menginterpretasikan hasil penelitian sebagai suatu hubungan yang parsial. Di bawah ini merupakan berbagai variabel yang secara teori menentukan penerapan *corporate governance* di perusahaan.

1) Komposisi aktiva perusahaan.

Perusahaan yang memiliki aktiva tak berwujud dan aktiva lancar yang besar cenderung untuk menerapkan *corporate governance* yang lebih ketat. Hal ini dikarenakan aktiva lancar dan aktiva tak berwujud lebih mudah diselewengkan dibandingkan dengan aktiva tetap berwujud. Hal ini dikarenakan bahwa aktiva berwujud mudah dimonitor dan sulit untuk dicuri. Dengan demikian, korelasi antara proporsi aktiva tetap dengan *corporate governance* akan negatif (Klapper dan Love,2002). Hubungan ini sangat penting untuk diperhatikan pada saat kita mengestimasi hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja, karena besarnya proporsi aktiva tidak berwujud dan aktiva tetap bisa menyebabkan tingginya nilai Tobin's Q (nilai pasar aktiva tidak berwujud biasanya lebih tinggi dari nilai bukunya).

Sejalan dengan hal tersebut, kinerja operasional juga akan lebih tinggi karena penyebut yang digunakan untuk menghitung kinerja operasional (misalnya, total aktiva) tidak sepenuhnya memasukkan aktiva tak berwujud. Penelitian ini memasukkan komposisi aktiva sebagai variabel kontrol untuk memastikan bahwa hubungan *corporate governance* dengan kinerja tidak disebabkan oleh heterogenitas komposisi aktiva. Komposisi aktiva diukur dengan menggunakan rasio antara aktiva tetap terhadap total penjualan (Klapper dan Love, 2002).

2) Kesempatan pertumbuhan (*growth opportunity*).

Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi pada umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam penerapan *corporate governance* dalam rangka untuk menurunkan biaya modal (La Porta dkk., 1999). Jika nilai Tobin's Q lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh tinggi, hal ini bisa disebabkan adanya endogenitas pada variabel *corporate governance* dalam asosiasi antara *corporate governance* dengan kinerja. Dengan demikian, penelitian ini memasukkan variabel kesempatan pertumbuhan sebagai variabel kontrol. Kesempatan pertumbuhan diukur dengan menggunakan total asset tahun sekarang dikurangi total aset tahun sebelumnya kemudian dibagi total aset tahun sebelumnya.

3) Ukuran perusahaan (*Size)*

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *corporate governance* masih belum jelas arahnya. Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk dimonitor) sehingga membutuhkan

corporate governance yang lebih baik. Di sisi lain, perusahaan kecil bisa memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal, dan seperti argumen di atas, membutuhkan mekanisme *corporate governance* yang lebih baik. Dengan demikian, penelitian ini memasukkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari penjualan (Klapper dan Love, 2002).

2.1.7. Kinerja Perusahaan

Kinerja pada dasarnya merupakan sesuatu yang dihasilkan atau hasil kerja yang dicapai dari suatu perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu organisasi dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empirik suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati (Wahyudin, 2008).

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Kinerja berarti pula bahwa masukan tertentu untuk memperoleh keluaran tertentu. Seccara implisit, definisi kinerja mengandung suatu pengertian adanya suatu efisisensi yang dapat diartikan secara umum sebagai rasio atau perbandingan antara masukan dan keluaran. Kinerja perusahaan sebagai emiten di pasar modal merupakan prestasi yang dicapai perusahaan yang menerbitkan saham yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi (*operating result*) perusahaan tersebut dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan (Siregar, 2010).

2.1.7.1. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan ukuran penilaian yang paling banyak digunakan dalam data keuangan perusahaan. Nama Tobin's Q berasal dari James Tobin dari Yale University setelah dia memperoleh hadiah nobel.

Penelitian Klapper dan Love (2002) menentukan bahwa nilai Tobin's Q merupakan rasio dari harga penutupan saham di akhir tahun buku dikali dengan banyaknya saham yang beredar ditambah nilai buku hutang dibagi dengan total aktiva. Yang dapat ditulis dalam rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(MVE + DEBT)}{TA}$$

Keterangan:

MVE = Harga penutupan saham di akhir tahun buku x banyaknya saham biasa yang beredar

DEBT = Total utang

TA = Total aktiva

Semakin besar nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki *intangible asset* yang semakin besar. Hal ini bisa terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Brealey dan Myers (2000) dalam Anindita (2010)) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil.

2.1.7.2. *Return On Equity* (ROE)

ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio antara laba bersih terhadap total equity. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih.

ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders' equity*) yang dimiliki oleh perusahaan. *Return On Equity* (ROE) adalah rasio rentabilitas yang menunjukkan perbandingan antara laba (setelah pajak) dengan modal (modal inti) bank. Rasio ini menunjukkan tingkat presentase (%) laba yang dapat dihasilkan dari modal yang disediakan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total } Equity}$$

2.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti terdahulu yang pernah melakukan penelitian tentang penerapan *Corporate governance*, khususnya yang berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Penelitian oleh Bauer (2003) melakukan penelitian terhadap penerapan *good corporate governance* di perusahaan-perusahaan Eropa. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap *firm valuation* yang diproxy dengan Tobin's Q dan kinerja perusahaan yang diproxy dengan ROE dan NPM. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam FTSE Eurotop 300 selama periode 2000-2001. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa pelaksanaan GCG berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, ROE dan

NPM. Satu penjelasan yang mungkin terjadi bahwa angka akuntansi adalah ukuran yang bias dari kinerja perusahaan. Keduanya dari proxy kami didasarkan pada laba akuntansi yang dilaporkan. Sebuah korelasi negatif antara laba dan tata kelola perusahaan mungkin menyiratkan bahwa perusahaan yang diatur dengan buruk akan melaporkan perkiraan laba yang kurang konservatif.

2) Penelitian oleh Deni Darmawati, Khomsiyah, dan Rika Gelar Rahayu (2004) melakukan penelitian mengenai Hubungan *corporate governance* dan Kinerja Keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi keterkaitan *corporate governance* yang diterapkan dalam suatu perusahaan dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2001 dan 2002, yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) di tahun 2001 dan 2002. Hasil analisis menunjukkan bahwa, untuk model regresi dengan *return on equity* sebagai variabel *dependen*nya, hanya variabel *corporate governance* yang secara statistik signifikan mempengaruhi *return on equity*. Sedangkan tidak ada satupun variabel kontrol yang secara statistik signifikan mempengaruhi *return on equity*. Hasil analisis model regresi dengan Tobin's q sebagai variabel terikat nya menunjukkan bahwa baik variabel *corporate governance* maupun variabel-variabel kontrol secara statistik tidak mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Hal ini mungkin dikarenakan respon pasar terhadap implementasi *corporate governance* tidak bisa secara langsung (*immediate)* akan tetapi membutuhkan waktu.

3) Penelitian oleh Cahyani Nuswandari (2009) dengan judul Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEJ. Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh *corporate governance* perusahaan dengan kinerja perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 101 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2001-2005. Hasil pengujian untuk model regresi dengan *return on equity* sebagai variabel dependennya menunjukkan variabel CGPI secara positif signifikan mempengaruhi kinerja operasi. Hanya satu variabel kontrol yang secara statistik signifikan mempengaruhi ROE yaitu variabel ukuran perusahaan, sedangkan variabel komposisi aktiva dan variabel kesempatan pertumbuhan tidak memiliki pengaruh secara statistik terhadap kinerja operasi. . Hal ini disebabkan perusahaan dengan *governance* yang baik akan memiliki kinerja operasional yang lebih efisien. Manager bekerja secara efektif dan efisien sehingga dapat menurunkan biaya modal dan mampu meniminalkan risiko. Tindakan tersebut akan menghasilkan profitabilitas tinggi.

   Hasil pengujian untuk model regresi dengan Tobin's Q sebagai variabel dependennya menunjukkan variabel CGPI secara statistik tidak mempengaruhi kinerja pasar (Tobin's Q). Tidak satu pun variabel kontrol yang secara statistik mempengaruhi kinerja pasar. Hal ini mungkin dikarenakan respon pasar terhadap implementasi *corporate governance* tidak secara langsung akan tetapi membutuhkan waktu karena terkait dengan tingkat kepercayaan investor.

4) Penelitian oleh Erna Hidayah (2008) dengan judul Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi terhadap hubungan antara penerapan *Corporate*

Governance dengan kinerja perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan keterkaitan *corporate governance* yang diterapkan dalam suatu perusahaan dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan, dan membuktikan pengaruh pengungkapan wajib dan ketepatwaktuan penyampaian informasi terhadap hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000-2005. Sampel penelitian diambil dengan menggunakan *purposive sampling*, dengan criteria (1) Perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh IICG tahun 2001-2004. (2) Perusahaan tersebut melakukan *disclosure* dalam laporan keuangan periode 2001-2005. Hasil analisis menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* ternyata tidak mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Demikian juga untuk pengungkapan wajib dan ketepatwaktuan penyampaian informasi, ternyata bukan merupakan variabel moderating. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian tidak ada yang didukung. Tidak didukungnya hipotesis penelitian, kemungkinan disebabkan beberapa hal berikut ini:

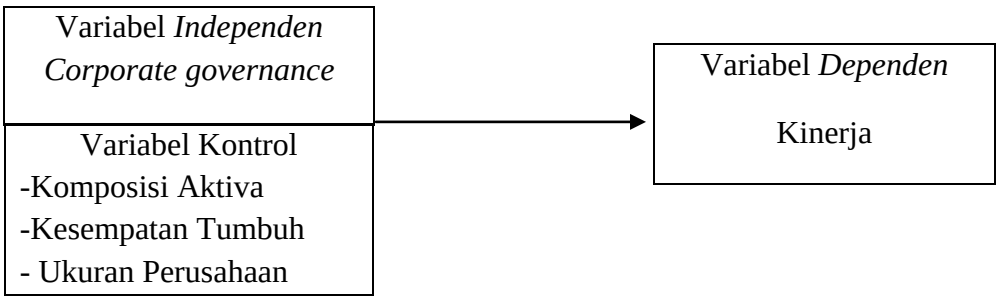
1. Respon pasar terhadap implementasi *corporate governance* tidak bisa secara langsung atau jangka pendek, tetapi membutuhkan waktu.
2. Rendahnya kesadaran emiten menerapkan GCG. Mereka menerapkan bukan karena kebutuhan, namun lebih karena kepatuhan terhadap aturan yang ada.
3. Manajemen perusahaan belum tertarik manfaat jangka panjang penerapan GCG. Mereka merasa dapat berjalan tanpa GCG.

4. Masalah kepemilikan, yang sebagian masih terkonsentrasi pada perorangan atau keluarga pendiri. Bila BUMN, dimiliki oleh pemerintah. Akibatnya komisaris tidak bisa mandiri dan independen dalam mengawasi kinerja manajemen.
5. Pemegang saham dan investor kurang aktif memberdayakan diri, sehingga daya tawarnya (bergainingnya) lemah ketika berhadapan dengan manajemen.
6. Unsur budaya yang berkembang dilingkungan usaha nasional belum menunjang perkembangan penerapan GCG. Misalnya, ada perusahaan yang masih beranggapan bahwa transparansi berarti membuka rahasia dagang dan bisa mengancam daya saing.

2.3. Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



2.4. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka untuk mengetahui pengaruh hubungan penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan, maka Hipotesis penelitian ini bisa dinyatakan sebagai berikut :

H1 : Terdapat hubungan antara penerapan *corporate governance* dengan kinerja operasional perusahaan (ROE)

H2 : Terdapat hubungan antara penerapan *corporate governance* dengan kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q).

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL

BAB III
METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahan publik non keuangan yang memperoleh skor dalam pemeringkatan CGPI pada tahun 2008 – 2010 yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*. Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2008-2010 dengan menggunakan metode *pusposive sampling*.

3.2. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data sekunder (data kepustakaan) yang dapat diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia serta *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2008 – 2010. Data yang diambil adalah data perusahaan publik non keuangan yang masuk dalam *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* tahun 2008-2010 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik non keuangan yang sudah menerapkan *corporate governance* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010 yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) berupa skor pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*). Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dnegan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria-kriteria tersebut, antara lain :

1) Seluruh perusahaan publik non keuangan yang menjadi peserta CGPI tahun 2008 – 2010
2) Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2008– 2010.
3) Perusahaan yang memiliki data keuangan dalam mata uang Rupiah

Adapun rincian pemilihan sampel dalam penelitian ini yang mana dapat terlihat dalam tabel berikut ini:

Tabel 3.1
Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Emiten yang mempunyai skor CGPI dari tahun 2008 sampai dengan 2010	79
Perusahaan pada industry keuangan	(12)
Perusahaan yang belum listing	(27)
Perusahaan mata uang non Rupiah	(4)
Data Outlier	(3)
Jumlah sampel yang digunakan	33

Sumber: Data Sekunder diolah

3.3. Definisi Operasional Variabel Dan Pengukuran :

1) Kinerja Perusahaan.

Kinerja perusahaan yang merupakan variabel *dependen*, ditentukan dari sejauh mana keseriusan sebuah perusahaan dalam menerapkan *corporate governance.* Dapat diukur dengan menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran

penilaian pasar (Klapper dan Love, 2002; Black dkk.2003) dan ROE (*Return on Equity*) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan (Klapper dan Love, 2002).

2) Tobin's Q

Tobin's Q sebagai ukuran penilaian pasar (Klapper dan Love, 2002; Black dkk.2003). Adapun perumusannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(MVE + DEBT)}{TA}$$

Keterangan:

MVE = Harga penutupan saham di akhir tahun buku x banyaknya saham biasa yang beredar

DEBT = Total utang

TA = Total aktiva

3) *Return On Equity* (ROE)

ROE sebagai Ukuran kinerja operasional perusahaan (Klapper dan Love, 2002). Adapun perumusannya adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total } Equity}$$

4) *Corporate governance.*

Corporate Governance yang merupakan variabel *independen* (bebas). Diukur dgn *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* dari hasil survey oleh *The Indonesian Institute for Corporate governance (IICG).*

5) Komposisi aktiva perusahaan

Komposisi aktiva merupakan variabel kontrol dalam penelitian ini, yang mana diukur dengan menggunakan rasio antara aktiva tetap terhadap total

penjualan (Klapper dan Love, 2002). Dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ASSET} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Penjualan}}$$

6) Kesempatan pertumbuhan.(*growth)*

Kesempatan pertumbuhan yang merupakan salah satu variabel kontrol, diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\textit{Total asset tahun sekarang} - \textit{Total asset tahun sebelumnya}}{\textit{Total asset tahun sebelumnya}}$$

7) Ukuran perusahaan (*size)*

Ukuran perusahaan yang merupakan salah satu variabel kontrol , dapat diukur dengan menggunakan log natural dari penjualan (Klapper dan Love, 2002).

3.4. Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan metode penggabungan atau *pooling data.* Karena dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel *dependen* dengan variabel *independen* (Ghozali, 2007). Dalam penelitian ini akan di analisis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Adapun model regresinya adalah sebagai berikut :

$$\text{Kinerja}_i = \beta_o + \beta_1 CG_i + \beta_2 KA_i + \beta_3 GWT_i + \beta_4 SZ_i + e$$

Keterangan :

$Kinerja_i$ = Kinerja perusahaan i yang diukur dengan Tobin's Q dan ROE.

CG_i = *Corporate governance* yang diukur dengan indeks CGPI

KA_i = Komposisi aktiva perusahaan i

GWT_i = Kesempatan bertumbuh perusahaan i

SZ_i = Ukuran perusahaan i

e = error

3.4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata, standar deviasi, *variance*, maksimum, minimum, kurtosis, *skewnes* (kemencengan distribusi) (Ghozali,2005). Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Statistik deskriptif digunakan untuk mengembangkan profil perusahaan yang menjadi sampel statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peningkatan data, serta penyajian hasil peningkatan tersebut (Ghozali, 2007).

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari asumsi klasik. Syarat-syarat yang harus di penuhi adalah data tersebut harus terdistribusikan secara normal, tidak mengandung multikoloniaritas, dan heterokidastisitas. Untuk itu sebelum melakukan pengujian regresi linier berganda perlu dilakukan lebih dahulu pengujian asumsi klasik, yang terdiri dari :

3.4.2.1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Untuk menguji normalitas data, penelitian ini menggunakan uji statistik yang dapat digunakan unutk menguji normalitas residual adlah uji statistik non parametric *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Jika hasil *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di atas 0.05 maka data residual terdistribusi dengan normal. Sedangkan jika hasil *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan dibawah 0.05 maka data residual terdistribusi tidak normal (Ghozali, 2007).

3.4.2.2. Uji Multikoliniearitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah di dalam model analisis regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi dapat dilihat dari: (1) *tolerance value*, (2) nilai *variance inflation* faktor (VIF). Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai nilai tolerance di atas 0,1 atau VIF di bawah 10 (Ghozali, 2007). Apabila tolerance *variance* di bawah 0,1 atauVIF di atas 10, maka terjadi multikolinieritas.

Cara mengatasi Multikolinieritas

Tidak ada cara yang spesifik untuk mengatasi multikolinieritas. Satu cara meungkin saja berhasil mengatasi multikolinieritas dalam suatu model tetapi ada

kalanya cara tersebut tidak dapat diterapkan pada model lain (Nachrowi,2006). Oleh karena itu, ada beberapa cara yang dapat dilakukan, yaitu :

1) Mengeluarkan variabel bebas yang kolinier dari model

   Dengan mengeluarkan salah satu variabel berkorelasi, tentunya akan menghilangkan masalah tersebut. Akan tetapi, dalam mengeluarkan sebuah variabel bebas harus dilakukan dengan hati-hati, karena tidak menutup kemungkinan bahwa variabel yang dikeluarkan justru variabel yang sangat penting. Kondisi ini dikenal dengan sebutan *specification bias.*

2) Transformasi variabel

   Transformasi variabel merupakan salah satu cara untuk mengurangi hubungan linear diantara variabel bebas. Transformasi dapat dilakukan dalam bentuk logaritma, dan bentuk *first difference* atau delta.

3) Mencari data tambahan

   Dengan tambahan data, kolinearitas dapat berkurang, tetapi dalam prakteknya tidak mudah untuk mencari tambahan data.

3.4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2007). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan grafik *Scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (*dependen*) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Apabila nilai probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5 persen dan grafik *Scatterplot*, titik-

titik menyebar di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2007). Selain dapat dideteksi dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel *independen* signifikan secara statistik mempengaruhi variabel *dependen* maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Cara mengatasi Heteroskedastisitas :

Permasalahan heteroskedastisitas harus di atasi. Ada berbagai macam teknik yang dpaat digunakan untuk mengatasi masalah ini (Nachrowi,2006). Diantaranya sebagai berikut :

1) Melakukan transformasi dalam bentuk model regresi dengan cara membagi model regresi dengan salah satu variabel bebas yang digunakan dalam model tersebut.
2) Melakukan transformasi logaritma sehingga model persamaan regresinya menjadi:

$$\text{Log } Y_i = \beta_0 + \beta_1 \text{ Log}X_1 + \beta_2 \text{ Log}X_2$$

3.4.2.4. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Ghozali, 2007). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pada penelitian ini, uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW),

dimana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin-Watson (DW) (Ghozali, 2007). Hipotesis yang akan diuji adalah :

Ho = Tidak terjadi autokorelasi

Ha = Terjadi autokorelasi

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson (DW) adalah sebagai berikut (Ghozali, 2007):

- dU < DW < 4-dU maka Ho diterima (tidak terjadi autokorelasi)
- DW < dL atau DW > 4-dL maka Ho ditolak (terjadi autokorelasi)
- dL < DW < dU atau 4-dU < DW < 4-dL maka tidak ada keputusan yang pasti.

Run test digunakan sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random (Ghozali, 2007).

Cara mengatasi Autokorelasi :

Data yang mengalami autokorelasi harus di atasi sehingga dapat memenuhi asumsi BLUE. Adapun beberapa cara mengatasi masalah ini (Nachrowi,2006), diantaranya yaitu :

1) Metode Pembedaan Pertama

   Metode ini memberikan sebuah kriteria untuk menggunakan *Generalized Least Square* (GLS), yaitu gunakan metode tersebut jika statistik Durbin-Watson (DW) lebih kecil disbanding koefisien determinasi (DW < R^2). Jika DW kecil daripada R^2, maka dapat dikatakan bahwa pada residual terdapat autokorelasi yang kuat. Jika autokorelasi kuat, maka kita dapat

mengasumsikan $\rho = 1$, sehingga kita menggunakan GLS untuk mengestimasi koefisien regresi tersebut.

2) Estimasi ρ berdasarkan Durbin-Watson (DW)

Pada teknik ini berbeda dengan metode pembedaan pertama, teknik sebelumnya kita harus mempunyai autokorelasi yang kuat (ρ mendekati 1) agar kita bisa menggunakannya. Sedangkan pada teknik ini, kita tidak arus memiliki kriteria tersebut. Kita dapat melakukan estimasi terhadap nilai ρ.

3) Estimasi ρ berdasarkan residual

Pada teknik ini kita akan mengestimasi nilai ρ secara langsung, berdasarkan nilai-nilai *error*-nya.

3.4.3. Analisis Regresi

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Untuk mengukur analisis regresi berganda menggunakan alat bantu dengan program SPSS. Analisis regresi merupakan suatu alat statistik yang memberikan penjelasan mengenai pola hubungan antara dua variabel, yaitu variabel *independen* dan variabel *dependen*. Analisis regresi berganda digunakan apabila pengguna menggunakan atau memasukan lebih dari satu variabel prediktor. Salah satu prosedur pendugaan model untuk regresi linier berganda adalah dengan prosedure *Least Square* (kuadrat terkecil). Konsep dari motede *Least Square* adalah menduga koefisien regresi (β) dengan meminimumkan kesalahan (*error*) Persamaan Regresi tersebut adalah sebagai berikut :

$$\text{Kinerja}_i = \beta_o + \beta_1 CG_i + \beta_2 KA_i + \beta_3 GWT_i + \beta_4 SZ_i + e$$

Keterangan :

$Kinerja_i$ = Kinerja perusahaan i yang diukur dengan Tobin's Q dan ROE.

CG_i = *Corporate governance* yang diukur dengan indeks CGPI

KA_i = Komposisi aktiva perusahaan i

GWT_i = Kesempatan bertumbuh perusahaan i

SZ_i = Ukuran perusahaan i

e = error

3.4.4. Uji Hipotesis

3.4.4.1. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara parsial. Pengujian ini dilakukan uji dua arah dengan hipotesis:

Ho : Xi = 0, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel *independen* terhadap variabel *dependen*.

Ho : Xi # 0, artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel *independen* terhadap variabel *dependen*.

Kriteria pengujian ditetapkan sebagai berikut:

1) Jika nilai –t hitung > -t tabel atau t hitung < t tabel, maka Ho diterima.
2) Jika nilai t hitung atau t tabel atau –t hitung < -t tabel, maka Ho ditolak.
3) Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5 persen, dengan kata lain jika P (probabilitas) > 0,05 maka dinyatakan tidak signifikan.

3.4.4.2. Uji Hipotesis secara simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel terikat. Hipotesis nol (Ho) menyatakan bahwa semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model tidak mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat, sedangkan Hipotesis alternative (Ha) menyatakan bahwa semua variabel bebas mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Jika nilai f dihitung lebih besar daripada f tabel, maka Ho dapat ditolak dan Ha diterima. Sebaliknya jika f dihitung lebih kecil daripada f tabel maka Ho diterima dan Ha ditolak. Bila berdasarkan nilai probabilitas, maka probabilitas > 0,05 (< 0,05), maka Ho diterima (ditolak) (Ghozali, 2007).

3.4.4.3. Koefisien Determinasi

Koefisiensi determinan (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa kemampuan model dapat dalam menerangkam variasi terikat. Nilai koefiensi determinan antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang paling kecil berarti kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel *dependen*. Secara umum koefisiensi determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisiensi determinan yang tinggi (Ghozali, 2007).

Kelemahan dari penggunaan koefisiensi determinan ini adalah bias terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model. Setiap

tambahan satu variabel bebas, maka (R^2) pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai adjusted (R^2) pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Nilai adjusted (R^2) dapat naik turun apabila satu variabel *independen* ditambah ke dalam model (Ghozali, 2007).

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, penulis akan menyajikan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang digunakan dalam model analisis regresi berganda untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan sebagai variabel *dependen* (terikat) adalah ROE dan Tobin's Q serta *Corporate Governace Perception Index* (CGPI) sebagai variabel *independen (*bebas). Dan dalam penelitian ini, penulis juga memasukkan variabel kontrol yang terdiri dari komposisi aktiva perusahaan, kesempatan bertumbuh (*growth opportunity)*, dan ukuran perusahaan (*size*).

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

*Corporate Governance Index Perception (*CGPI) adalah program riset dan pemeringkatan penerapan GCG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. CGPI diikuti oleh perusahaan publik (emiten), BUMN, Perbankan, dan Perusahaan swasta lainnya. Program CGPI secara konsisten telah diselenggarakan pada setiap tahunnya sejak 2001.

CGPI diselenggarakan oleh *Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG) sebagai lembaga swadaya masyarakat *independen* bekerjasama dengan majalah SWA sebagai mitra media publikasi. Adapun tahapan atau urutan proses dalam pemeringkatan penerapan GCG, yaitu *Self-assessment,* Pengumpulan Dokumen Perusahaan, Penyusunan Makalah dan Presentasi, dan Observasi ke perusahaan. Hasil program riset dan pemeringkatan CGPI adalah penilaian dan pemeringkatan CGPI pada perusahaan peserta dengan memberikan skor dan

pembobotan nilai berdasarkan acuan yang telah dibuat. Pada tahun 2008, jumlah perusahaan yang termasuk dalam riset tersebut sejumlah 20 perusahaan, terdiri dari 13 perusahaan publik dan 7 perusahaan non publik. Pada tahun 2009, jumlah perusahaan yang termasuk dalam riset tersebut sejumlah 26 perusahaan, terdiri dari 18 perusahaan publik dan 8 perusahaan non publik. Pada tahun 2010, jumlah perusahaan yang termasuk dalam riset tersebut sejumlah 33 perusahaan, terdiri dari 21 perusahaan publik dan 12 perusahaan non publik.

Dari keseluruhan perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan CGPI, yang digunakan sebagai objek penelitian dalam penelitian ini dibatasi pada perusahaan-perusahaan publik non keuangan. Objek penelitian dalam penelitian ini merupakan perusahaan publik non keuangan yang masuk dalam pemeringkatan CGPI tahun 2008, 2009, dan 2010 terdapat 33 perusahaan.

4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata, standar deviasi, *variance*, maksimum, minimum, kurtosis, *skewnes* (kemencengan distribusi) (Ghozali,2007). Seperti terlihat pada tabel 4.1 dibawah ini :

Tabel 4.1

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	33	.192	42.710	16.86728	10.956966
CG	33	.687	.891	.80353	.061663
KA	33	.006	4.358	1.00166	1.396793
GWT	33	-.160	.757	.20356	.207563
SZ	33	25.351	31.860	29.35306	1.512773
Valid N (listwise)	33				

Pada tabel 4.1 di atas dapat menunjukkan bahwa pada persamaan regresi pertama, dimana :

1) Variabel ROE dengan jumlah data sebanyak 33 mempunyai nilai ROE rata-rata sebesar 16.86728; dengan nilai ROE minimal sebesar 0.192 dan maksimum sebesar 42.710. Sedangkan standar deviasinya sebesar 10.956966.
2) Variabel *corporate governance* (CG) dengan jumlah data sebanyak 33 mempunyai nilai CG rata-rata sebesar 0.80353; dengan nilai CG minimal sebesar 0.687 dan maksimum sebesar 0.891. Sedangkan standar deviasinya sebesar 0.061663.
3) Variabel komposisi aktiva (KA) dengan jumlah data sebanyak 33 mempunyai nilai KA rata-rata sebesar 1.00166; dengan nilai KA minimal sebesar 0.006 dan maksimum sebesar 4.358. Sedangkan standar deviasinya sebesar 1.396793.
4) Variabel kesempatan bertumbuh (GWT) dengan jumlah data sebanyak 33 mempunyai nilai GWT rata-rata sebesar 0.20356; dengan nilai GWT minimal sebesar -0.160 dan maksimum sebesar 0.757. Sedangkan standar deviasinya sebesar 0.207563.
5) Variabel ukuran perusahaan (SZ) dengan jumlah data sebanyak 33 mempunyai nilai SZ rata-rata sebesar 29.35306; dengan nilai SZ minimal sebesar 25.351 dan maksimum sebesar 31.860. Sedangkan standar deviasinya sebesar 1.512773.

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL

Tabel 4.2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin's Q	33	.548	3.122	1.51551	.722387
CG	33	.687	.891	.80088	.061774
KA	33	.006	4.358	1.01969	1.388827
GWT	33	-.160	.757	.20732	.206370
SZ	33	25.351	31.860	29.37542	1.523464
Valid N (listwise)	33				

Pada tabel 4.2 di atas dapat menunjukkan bahwa pada persamaan regresi kedua, dimana :

1) Variabel Tobin's Q dengan jumlah data sebanyak 33 mempunyai nilai Tobin's Q rata-rata sebesar 1.51551; dengan nilai Tobin's Q minimal sebesar 0.548 dan maksimum sebesar 3.122. Sedangkan standar deviasinya sebesar 0.722387.
2) Variabel *corporate governance* (CG) dengan jumlah data sebanyak 33 mempunyai nilai CG rata-rata sebesar 0.80088; dengan nilai CG minimal sebesar 0.687 dan maksimum sebesar 0.891. Sedangkan standar deviasinya sebesar 0.061774.
3) Variabel komposisi aktiva (KA) dengan jumlah data sebanyak 33 mempunyai nilai KA rata-rata sebesar 1.01969; dengan nilai KA minimal sebesar 0.006 dan maksimum sebesar 4.358. Sedangkan standar deviasinya sebesar 1.388827.
4) Variabel kesempatan bertumbuh (GWT) dengan jumlah data sebanyak 33 mempunyai nilai GWT rata-rata sebesar 0.20732; dengan nilai GWT minimal sebesar -0.160 dan maksimum sebesar 0.757. Sedangkan standar deviasinya sebesar 0.206370.
5) Variabel ukuran perusahaan (SZ) dengan jumlah data sebanyak 33 mempunyai nilai SZ rata-rata sebesar 29.37542; dengan nilai SZ minimal sebesar 25.351 dan maksimum sebesar 31.860. Sedangkan standar deviasinya sebesar 1.523464.

4.3. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah bebas dari masalah autokorelasi, multikolinearitas, heteroskedastisitas. Jika asumsi klasik tidak terpenuhi akan menyebabkan bias pada hasil penelitian.

4.3.1. Persamaan Regresi Pertama

4.3.1.1. Uji Normalitas Data

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data terdistribusi dengan normal atau tidak. Analisis parametric seperti regresi linear mensyaratkan bahwa data harus terdistribusi dengan normal. Uji normalitas pada regresi bisa menggunakan beberapa metode, antara lain yaitu dengan metode Kolmogorov-Smirnov Z dan metode Normal Probability Plots. Pada uji ini, menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov Z seperti terlihat pada table 4.3 dibawah ini :

Tabel 4.3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE	CG	KA	GWT	SZ
N		33	33	33	33	33
Normal Parameters[a,,b]	Mean	16.86728	.80353	1.00166	.20356	29.35306
	Std. Deviation	10.956966	.061663	1.396793	.207563	1.512773
Most Extreme Differences	Absolute	.105	.152	.319	.130	.150
	Positive	.093	.092	.319	.130	.149
	Negative	-.105	-.152	-.238	-.089	-.150
Kolmogorov-Smirnov Z		.601	.874	1.832	.747	.860
Asymp. Sig. (2-tailed)		.863	.430	.002	.631	.451

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.3, dapat diketahui bahwa pada variabel ROE, CG, *Growth*, dan *Size* yang memiliki nilai lebih dari 0.05 sehingga dapat dikatakan

data berdistribusi normal. Sedangkan untuk variabel KA memiliki nilai kurang dari 0.05 sehingga dapat dikatakan data tidak terdistribusi normal.

4.3.1.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana terdapat dua variabel *independen* (bebas) atau lebih memiliki hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna pada model regresi. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas, dapat digunakan perbandingan nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF) sebagai berikut :

Tabel 4.4

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistiks	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CG	.384	2.607
	KA	.908	1.101
	GWT	.929	1.076
	SZ	.365	2.743

a. *Dependen*t Variabel: ROE

Pada table 4.4 di atas, dapat dilihat bahwa variabel *corporate governance*, komposisi aktiva, kesempatan bertumbuh (*growth)*, dan ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai tolerance lebih dari 0.1 dan nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan tidak adanya masalah multikolinear.

4.3.1.3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan yang lain yang disusun menurut runtun waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test).

Tabel 4.5

Model Summary[b]

Model	Durbin-Watson
1	2.197

a. Predictors: (Constant), SZ, KA, GWT, CG

b. *Dependent* Variabel: ROE

Pada tabel di atas, menunjukkan nilai DW sebesar 2.197. nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel statistik Durbin-Watson; nilai batas bawah (DL) sebesar 1.193 dan nilai batas atas (DU) sebesar 1.730. Nilai DW berada diantara DU dan 4-DU (1.730 < 2.197 < 2.270), maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi pertama ini tidak terjadi autokorelasi.

4.3.1.4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasitas adalah keadaan dimana terjadinya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah heteroskedasitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya masalah heteroskedasitas, dapat digunakan uji Spearman's rho sebagai berikut:

Tabel 4.6

Correlations

			Unstandardized Residual	CG	KA	GWT	SZ
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	.050	-.108	-.075	.009
		Sig. (2-tailed)	.	.782	.549	.677	.960
		N	33	33	33	33	33
	CG	Correlation Coefficient	.050	1.000	.031	-.265	.776**
		Sig. (2-tailed)	.782	.	.864	.137	.000
		N	33	33	33	33	33
	KA	Correlation Coefficient	-.108	.031	1.000	.141	-.193
		Sig. (2-tailed)	.549	.864	.	.433	.282
		N	33	33	33	33	33
	GWT	Correlation Coefficient	-.075	-.265	.141	1.000	-.332
		Sig. (2-tailed)	.677	.137	.433	.	.059
		N	33	33	33	33	33
	SZ	Correlation Coefficient	.009	.776**	-.193	-.332	1.000
		Sig. (2-tailed)	.960	.000	.282	.059	.
		N	33	33	33	33	33

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Pada tabel 4.6 di atas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi Sig. (2-tailed) variabel CG sebesar 0.782, variabel KA sebesar 0.549, variabel g*rowth* sebesar 0.677, dan variabel *Size* sebesar 0.960. Karena nilai signifikansi lebih dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.3.2. Persamaan Regresi Kedua

4.3.2.1. Uji Normalitas Data

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data terdistribusi dengan normal atau tidak. Analisis parametrik seperti regresi linear mensyaratkan bahwa data harus terdistribusi dengan normal. Uji normalitas pada regresi bisa menggunakan beberapa metode, antara lain yaitu dengan metode Kolmogorov-Smirnov Z dan metode Normal Probability Plots. Pada uji ini, penulis menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov Z seperti terlihat pada table 4.7 dibawah ini :

Tabel 4.7

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Tobin's Q	CG	KA	GWT	SZ
N		33	33	33	33	33
Normal Parameters[a,,b]	Mean	1.60904	.80126	1.03340	.19476	29.43475
	Std. Deviation	.815984	.061915	1.385856	.198161	1.529022
Most Extreme Differences	Absolute	.204	.136	.298	.140	.150
	Positive	.204	.087	.298	.140	.110
	Negative	-.117	-.136	-.229	-.093	-.150
Kolmogorov-Smirnov Z		1.174	.780	1.712	.804	.862
Asymp. Sig. (2-tailed)		.127	.577	.006	.538	.447

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.7, dapat diketahui bahwa pada variabel Tobin's Q, CG, KA, *Growth*, dan *Size* yang memiliki nilai lebih dari 0.05 sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal.

4.3.2.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana terdapat dua variabel *independen* (bebas) atau lebih memiliki hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna pada model regresi. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas, dapat digunakan perbandingan nilai Tolerance dan *variance inflation* faktor (VIF) sebagai berikut :

Tabel 4.8

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistiks	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CG	.426	2.347
	KA	.910	1.099
	GWT	.934	1.071
	SZ	.402	2.488

a. *Dependen*t Variabel: Tobin's Q

Pada tabel 4.8 di atas, dapat dilihat bahwa variabel *corporate governance*, komposisi aktiva, kesempatan bertumbuh (*growth)*, dan ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai tolerance lebih dari 0.1 dan nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan tidak adanya masalah multikolinear.

4.3.2.3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan yang lain yang disusun menurut runtun waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test).

Tabel 4.9

Model Summary[b]

Model	Durbin-Watson
1	1.458

a. Predictors: (Constant), SZ, KA, GWT, CG

b. *Dependen*t Variabel: Tobin's Q

Pada tabel 4.9 di atas, menunjukkan nilai DW sebesar 1. 458. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel statistik Durbin-Watson; nilai batas bawah (DL) sebesar 1.193 dan nilai batas atas (DU) sebesar 1.730. Nilai DW berada diantara DL dan DU (1.193 < 1.458 < 1.730), maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi kedua ini berada pada daerah tanpa kesimpulan, yang berarti tidak dapat dinyatakan apakah model regresi tersebut mengalami autokorelasi atau tidak.

4.3.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasitas adalah keadaan dimana terjadinya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah heteroskedasitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya masalah heteroskedasitas, dapat digunakan uji Spearman's rho sebagai berikut:

Tabel 4.10

Correlations

			Unstandardized Residual	CG	KA	GWT	SZ
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	.067	.056	.000	-.012
		Sig. (2-tailed)	.	.713	.758	.997	.947
		N	33	33	33	33	33
	CG	Correlation Coefficient	.067	1.000	.023	-.243	.712**
		Sig. (2-tailed)	.713	.	.897	.174	.000
		N	33	33	33	33	33
	KA	Correlation Coefficient	.056	.023	1.000	.142	-.184
		Sig. (2-tailed)	.758	.897	.	.431	.305
		N	33	33	33	33	33
	GWT	Correlation Coefficient	.000	-.243	.142	1.000	-.313
		Sig. (2-tailed)	.997	.174	.431	.	.076
		N	33	33	33	33	33
	SZ	Correlation Coefficient	-.012	.712**	-.184	-.313	1.000
		Sig. (2-tailed)	.947	.000	.305	.076	.
		N	33	33	33	33	33

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Pada table 4.10 di atas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi Sig. (2-tailed) variabel CG sebesar 0.713, variabel KA sebesar 0.758, variabel GWT sebesar 0.997, dan variabel SZ sebesar 0.947. Karena nilai signifikansi lebih dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.4. Analisis Regresi

Pengujian terhadap hipotesis penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi dipakai untuk mencari besarnya hubungan dan juga menentukan besarnya pengaruh variabel *independen* (bebas), yaitu karakteristik *corporate governance* terhadap variabel *dependen* (terikat) ROE

dan Tobin's Q dan variabel kontrol komposisi aktiva, kesempatan bertumbuh (*growth)*, dan ukuran perusahaan (*size).*

4.4.1. Persamaan Regresi Pertama

Pengujian terhadap model regresi pertama penelitian menggunakan analisis regresi linier sebagai berikut :

$$ROE_i = \beta_o + \beta_1 CG_i + \beta_2 KA_i + \beta_3 GWT_i + \beta_4 SZ_i + e$$

Keterangan :

ROE_i = Kinerja operasional perusahaan i yang diukur *Return on equity* (*ROE*).
CG_i = *Corporate governance* yang diukur dengan indeks CGPI
KA_i = Komposisi aktiva perusahaan i
GWT_i = Kesempatan bertumbuh perusahaan i
SZ_i = Ukuran perusahaan i
e = error
β_o = konstanta regresi atau intersep
β_1 = koefisien regresi skor *corporate governance*
β_2 = koefisien regresi komposisi aktiva
β_3 = koefisien regresi kesempatan bertumbuh
β_4 = koefisien regresi ukuran perusahaan

Tabel 4.11

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-98.046	31.603		-3.102	.004
	CG	16.289	39.128	.092	.416	.680
	KA	-2.410	1.123	-.307	-2.146	.041
	GWT	3.660	7.469	.069	.490	.628
	SZ	3.526	1.636	.487	2.155	.040

a. Dependent Variable: ROE

Dari hasil pengujian di atas maka dapat disusun suatu persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$ROE_i = -98.046 + 16.289CG_i - 2.410\,KA_i + 3.660GWT_i + 3.526SZ_i + e$$

4.4.2. Persamaan Regresi Kedua

Pengujian terhadap model regresi kedua penelitian menggunakan analisis regresi linier sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q_i = \beta_o + \beta_1 CG_i + \beta_2\,KA_i + \beta_3\,GWT_i + \beta_4 SZ_i + e$$

Keterangan :

Tobin's Q_i = Kinerja pasar perusahaan i yang diukur Tobin's Q.
CG_i = *Corporate governance* yang diukur dengan indeks CGPI
KA_i = Komposisi aktiva perusahaan i
GWT_i = Kesempatan bertumbuh perusahaan i
SZ_i = Ukuran perusahaan i
e = error
β_o = konstanta regresi atau intersep
β_1 = koefisien regresi skor *corporate governance*
β_2 = koefisien regresi komposisi aktiva
β_3 = koefisien regresi kesempatan bertumbuh
β_4 = koefisien regresi ukuran perusahaan

Tabel 4.12

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.762	2.292		-2.078	.047
	CG	.628	2.723	.054	.230	.819
	KA	-.102	.083	-.196	-1.231	.229
	GWT	-.414	.551	-.118	-.752	.458
	SZ	.203	.114	.428	1.786	.085

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Dari hasil pengujian di atas maka dapat disusun suatu persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q_i = -4.762 + 0.628CG_i - 0.102\,KA_i - 0.414GWT_i + 0.203SZ_i + e$$

4.5. Uji Hipotesis

4.5.1. Persamaan Regresi Pertama

4.5.1.1. Uji Regresi secara simultan (uji F)

Uji Regresi Simultan (Uji F) digunakan untuk menguji pengaruh variabel *independen* secara bersama-sama terhadap variabel *dependen*. Seperti dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.13

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1841.222	4	460.306	6.443	.001[a]
	Residual	2000.541	28	71.448		
	Total	3841.763	32			

a. Predictors: (Constant), SZ, GWT, KA, CG

b. Dependent Variable: ROE

Dalam pengujian F ini jika nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis alternatif tidak dapat ditolak atau dengan a = 5% variabel *independen* secara statistik mempengaruhi variabel *dependen* secara bersama-sama.

Pada tabel di atas, terlihat bahwa *p-value* sebesar 0.001 pada a = 5%, dan itu berarti variabel *independen* (bebas) yang terdiri dari *corporate governance* dan variabel kontrol yang terdiri dari komposisi aktiva, kesempatan bertumbuh *(growth)*, dan ukuran perusahaan (*size)* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependen*nya , yaitu *Return on Equity* sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Yudha Pranata (2007) yang menyatakan bahwa secara simultan variabel *independen corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan.

4.5.1.2. Uji Hipotesis (uji t)

Tabel 4.14

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-98.046	31.603		-3.102	.004
	CG	16.289	39.128	.092	.416	.680
	KA	-2.410	1.123	-.307	-2.146	.041
	GWT	3.660	7.469	.069	.490	.628
	SZ	3.526	1.636	.487	2.155	.040

a. Dependent Variable: ROE

Dari persamaan tersebut di atas maka penulis sampaikan hasil uji t, sebagai berikut :

a) *Corporate governace* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan karena *p-value* sebesar 0.680 > 0.05. Hal ini disebabkan karena pihak perusahaan menjadikan CGPI hanya sebagai kepatuhan terhadap aturan yang ada bukan dianggap sebagai suatu kebutuhan dan kurang bersungguh-sungguh menjalankan *corporate governance*. Sebagai contoh, PT United Tractors, Tbk pada tahun 2009 memiliki nilai ROE sebesar 27,36% dan skor *corporate governance* sebesar 86, 89%. Sedangkan pada tahun 2010, perusahaan memiliki nilai ROE sebesar 24,00% dan skor *corporate governance* sebesar 87,36%. Disini terlihat bahwa pada tahun 2010 skor *corporate governance* mengalami peningkatan dari tahun 2009, namun peningkatan skor ini tidak diikuti dengan peningkatan nilai ROE perusahaan.

b) Komposisi Aktiva memiliki pengaruh signifikan terhada*p return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan karen*a p-value* sebesar 0.041 < 0.05. Hal ini disebabkan tidak ada pengaruh atas kecilnya proporsi aktiva tetap yang mana bisa menyebabkan rendahnya nilai ROE

sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan, sehingga perusahaan tidak menerapkan *corporate governance* dengan baik. Namun sebaliknya dapat terlihat bahwa dengan adanya komposisi aktiva, perusahaan kemungkinan telah menerapkan *corporate governance* dengan baik.

c) Kesempatan bertumbuh (*growth)* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan karena *p-value* sebesar 0.628 > 0.05. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh tinggi pada umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam penerapan *corporate governance* dalam rangka untuk menurunkan biaya.

d) Ukuran perusahaan (*Size)* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan karena *p-value* sebesar 0.040 < 0.05. Hal ini disebabkan karena besar kecilnya perusahaan pasti membutuhkan *corporate governance* yang baik untuk menunjang kinerja perusahaannya. Misalkan, pada sebuah perusahaan yang berukuran besar lebih sulit untuk dimonitor sehingga membutuhkan penerapan *corporate governance* yang lebih baik.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara penerapan *corporate governance* dengan kinerja operasional perusahaan (*Return On Equity*) secara statistik tidak didukung. Hal ini mungkin disebabkan karena pihak perusahaan menjadikan CGPI hanya sebagai kepatuhan terhadap aturan yang ada bukan dianggap sebagai suatu kebutuhan dan kurang bersungguh-sungguh menjalankan *corporate governance*. Selain itu, pihak perusahaan belum membangun unsur

kepedulian dan kemauan bersama untuk melakukan penerapan *good corporate governance* pada perusahaan. Serta kurangnya sosialisasi secara langsung mengenai pemahaman tentang latar belakang GCG, arti penting dari konsep GCG, dan hasil yang dapat diperoleh bila perusahaan menerapkan dengan berhasil.

4.5.1.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar prosentase sumbangan pengaruh variabel *independen* secara bersama-sama terhadap variabel depeden.

Tabel 4.15

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.692[a]	.479	.405	8.452686

a. Predictors: (Constant), SZ, GWT, KA, CG

b. Dependent Variable: ROE

Terlihat dalam tabel di atas bahwa nilai dari R^2 adalah 0.405, hal tersebut berarti bahwa 40.5% variabel *return on equity* dapat dijelaskan oleh variabel *independen*nya yaitu *corporate governance* (CGPI), dan variabel kontrolnya , komposisi aktiva, kesempatan bertumbuh, dan ukuran perusahaan. dan untuk sisanya yaitu sebesar 59.5% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan.

4.5.2. Persamaan regresi Kedua

4.5.2.1. Uji Regresi Simultan (uji F)

Uji Regresi Simultan (uji F) digunakan untuk menguji pengaruh variabel *independen* secara bersama-sama terhadap variabel *dependen*. Seperti dapat dilihat pada tabel 4.16 berikut ini :

Tabel 4.16

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.895	4	1.474	3.820	.013[a]
	Residual	10.804	28	.386		
	Total	16.699	32			

a. Predictors: (Constant), SZ, GWT, KA, CG

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Dalam pengujian F ini jika nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis alternatif tidak dapat ditolak atau dengan a = 5% variabel *independen* (bebas) secara statistik mempengaruhi variabel *dependen* (terikat) secara bersama-sama.

Pada tabel di atas terlihat bahwa *p-value* sebesar 0.013 pada a = 5%, dan itu berarti variabel *independen (*bebas) yang terdiri dari *corporate governance* dan variabel kontrol yang terdiri dari komposisi aktiva, kesempatan bertumbuh (*growth),* dan ukuran perusahaan (*size)* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependen*nya, yaitu *Tobin's Q* sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan.

4.5.2.2. Uji Hipotesis (uji t)

Tabel 4.17

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.762	2.292		-2.078	.047
	CG	.628	2.723	.054	.230	.819
	KA	-.102	.083	-.196	-1.231	.229
	GWT	-.414	.551	-.118	-.752	.458
	SZ	.203	.114	.428	1.786	.085

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Dari persamaan tersebut di atas maka penulis sampaikan hasil uji t, sebagai berikut :

a) *Corporate governace* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan karena *p-value* sebesar 0.819 > 0.05. Hal ini disebabkan karena respon pasar terhadap penerapan *corporate governace* tidak bisa dirasakan dalam waktu jangka pendek, tetapi membutuhkan waktu.

b) Komposisi Aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan karena *p-value* sebesar 0.229 > 0.05. Hal ini disebabkan karena hubungan antara proporsi aktiva tetap dengan *corporate governance* akan negatif karena besarnya proporsi aktiva tetap bisa menyebabkan tingginya nilai Tobin's Q sebagai ukuran nilai pasar perusahaan, sehingga *corporate governance* berpengaruh terhadap Tobin's Q.

c) Kesempatan bertumbuh (*growth)* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan karena *p-value* sebesar 0.458 > 0.05. Hal ini disebabkan karena pasar kurang melihat faktor kesempatan tumbuh dari sebuah perusahaan. Sehingga, tinggi

rendahnya kesempatan bertumbuh sebuah perusahaan tidak begitu mempengaruhi nilai Tobin's Q karena tidak adanya hubungan *corporate governance* terhadap kinerja pasar perusahaan.

d) Ukuran perusahaan (*Size)* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan karena *p-value* sebesar 0.085 > 0.05. Hal ini disebabkan karena pasar cenderung mengabaikan sudah atau belumnya diterapkan *corporate governance* dengan baik oleh sebuah perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara penerapan *corporate governance* dengan kinerja pasar perusahaan (*Tobin's Q*) secara statistik tidak didukung. Hal ini disebabkan karena respon pasar terhadap penerapan *corporate governace* tidak bisa dirasakan dalam waktu jangka pendek, tetapi membutuhkan waktu. Pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja pasar cenderung baru dapat dilihat dalam jangka panjang karena hal in terkait dengan tingkat kepercayaan dari investor.

4.5.2.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar prosentase sumbangan pengaruh variabel *independen* (bebas) secara bersama-sama terhadap variabel *depeden* (terikat).

Tabel 4.18

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.594[a]	.353	.261	.621161

a. Predictors: (Constant), SZ, GWT, KA, CG

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Terlihat dalam tabel di atas, bahwa nilai dari R^2 adalah 0.261, hal tersebut berarti bahwa 26.1% variabel *return on equity* dapat dijelaskan oleh variabel *independen*nya yaitu *corporate governance* (CGPI), dan variabel kontrolnya , komposisi aktiva, kesempatan bertumbuh, dan ukuran perusahaan. dan untuk sisanya yaitu sebesar 73.9% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan.

4.6. Kesesuaian dengan Penelitian Sebelumnya

Berdasarkan hasil penelitian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan secara statistik tidak didukung. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Erna Hidayah (2008) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh langsung penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan beberapa hal berikut:

1) Rendahnya kesadaran emiten menerapkan good *corporate governance*. Mereka menerapkan bukan karena kebutuhan, namun lebih karena kepatuhan terhadap aturan yang ada saja.
2) Manajemen perusahaan belum tertarik manfaat jangka panjang penerapan *good corporate governance.* Mereka merasa dapat berjalan tanpa *good corporate governance.*
3) Manajemen perusahaan belum melihat adanya dampak *financial* secara langsung.
4) Pasar Indonesia belum memperhatikan penerapan *corporate governance* di perusahaan atau penerapan *corporate governance* tidak bisa secara langsung

atau jangka pendek tetapi membutuhkan waktu dan informasi tentang penerapan corporate overnance dalam jangka beberapa tahun.

Variabel komposisi aktiva, memiliki pengaruh terhadap ROE. Yang mana hal ini bertentangan dengan teori dasarnya dimana dinyatakan bahwa korelasi antar proposi aktiva tetap dengan *corporate governance* akan negatif (Klapper Love,2002 dalam Darmawati, 2004). Kecilnya proporsi aktiva tetap bisa menyebabkan rendahnya nilai ROE sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan,sehingga perusahaan tidak menerapkan *corporate governance* dengan baik.

Variabel kesempatan bertumbuh (*growth)* tidak berpengaruh terhadap ROE .Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Darmawati, 2004 dimana *growth* tidak berpengaruh terhadap *corporate governance* dikarenakan perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh tinggi pada umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam penerapan *corporate governance* dalam rangka untuk menurunkan biaya.

Variabel ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap ROE . Sesuai dengan teori dasar bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Corporate governance* masih belum jelas arahnya karena perusahaan besar lebih sulit untuk dimonitor sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan tidak adanya pengaruh langsung penerapan *corporate governance* terhadap kinerja operasional perusahaan.

Untuk hipotesis kedua yang menyatakan *corporate governance* memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) secara statistik tidak didukung. *corporate governance* tidak berpengaruh secara positif terhadap *Tobin's*

Q sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan. Dapat terlihat bahwa respon pasar terhadap implementasi *corporate governance* tidak bisa secara langsung atau jangka pendek, tetapi membutuhkan waktu. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Deni Darmawanti, dkk (2004).

Variabel komposisi aktiva tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Hal ini sesuai dengan teori dasar yang menyatakan bahwa korelasi antar proporsi aktiva tetap dengan *Corporate governance* akan negatif (Klapper & Love, 2002 dalam Darmawati, 2004) karena besarnya proporsi aktiva tetap bisa menyebabkan tingginya nilai Tobin's Q sebagai ukuran nilai pasar perusahaan, sehingga *corporate governance* berpengaruh terhadap Tobin's Q sebagai ukuran nilai pasar perusahaan.

Variabel kesempatan bertumbuh (*growth)* tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Dan hal ini tidak sejalan dengan teori dasar yang menyatakan bahwa nilai Tobin's Q lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh tinggi (Darmawati, 2004). Hal ini disebabkan karena tidak adanya hubungan *corporate governance* dengan kinerja.

Terakhir variabel ukuran perusahaan (*size)* tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Tidak sesuai dengan teori dasar bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap *corporate governance* masih belum jelas arahnya karena perusahaan besar lebih sulit untuk dimonitor sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik. Di sisi lain, perusahaan kecil bisa memiliki kesempatan tumbuh tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal dan membutuhkan mekanisme *corporate governance* yang lebih baik. Dan ternyata ukuran perusahaan tidak mempengaruhi sudah atau belum diterapkannya *corporate governance*.

4.7. Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, perusahaan diharapkan untuk memperbaiki penerapan *corporate governance* pada perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh lebih baik lagi pada kinerja perusahaan. Untuk memperbaiki penerapan *corporate governance* memang bukanlah hal yang mudah dilakukan dalam waktu yang singkat. Sehingga perlu dilakukan pentahapan yang cermat berdasarkan analisis atas situasi dan kondisi perusahaan, dan tingkat kesiapannya, sehingga penerapan GCG dapat berjalan lancer dan mendapat dukungan dari seluruh unsur didalam perusahaan.

Dalam memperbaiki penerapan *corporate governance*, perusahaan dapat mengambil langkah dengan membangun kepedulian akan pentingnya GCG bagi perusahaan. Agar kepedulian ini terbentuk, diperlukan pemahaman tentang latar belakang GCG, arti penting dari konsep ini, serta hasil yang dapat diperoleh bila diterapkan dengan berhasil. Pemahaman ini dapat diperoleh melalui kesempatan belajar dari perusahaan lain, presentasi dan seminar tentang GCG oleh lembaga atau orang kompeten, atau melalui anjuran bahkan tuntutan dari pihak yang berkepentingan, seperti pemegang saham, kreditur, atau pemerintah sebagai regulator. Sehingga, keberhasilan penerapan GCG ditentukan oleh adanya aliran pemahaman dan kepedulian dari level atas ke jajaran bawah (*top-bottom flow*).

Perusahaan pun perlu melakukan sosialisasi kepada pihak yang terkait dengan memperkenalkan berbagai aspek yang terkait dengan implementasi GCG khususnya mengenai pedoman penerapan GCG. Sosialisasi ini dapat dilakukan secara tertulis, penyajian lisan, bahkan bisa juga dengan pelatihan. Selain itu perusahaan pun hendaknya melakukan implementasi yang mana sejalan dnegan pedoman GCG yang ada, berdasarkan bagan yang telah disusun. Implementasi ini

harus bersifat pendekatan dari level atas ke bawah, yang mana melibatkan dewan komisaris dan direksi perusahaan. Sehingga implementasi ini dapat pula berlaku untuk jangka panjang, yang dilakukan dengan upaya memperkenalkan GCG didalam setiap proses kerja dari perusahaan, dan berbagai peraturan perusahaan. Dengan demikian, diharapkan bahwa penerapan GCG bukan sekedar dipermukaan atau sekedar suatu kepatuhan, tetapi benar-benar tercermin dalam seluruh aktivitas perusahaan.

Perusahaan pun perlu melakukan evaluasi secara teratur dari waktu ke waktu untuk mengukur sejauh mana efektivitas penerapan GCGtelah dilakukan dengan meminta pihak independen melakukan audit implementasi dan *scoring* atas praktik GCG yang ada. Evaluasi dapat membantu perusahaan melihat kembali kondisi dan situasi serta capaian perusahaan dalam implementasi GCG sehingga dapat mengupayakan perbaikan-perbaikan yang perlu berdasarkan rekomendasi yang diberikan (Kaihatu, 2006).

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan pada bab sebelumnya, diperoleh kesimpulan bahwa :

1) Tidak terdapat hubungan antara penerapan *corporate governance* dengan kinerja operasional perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan karena :
   a) Pihak perusahaan menjadikan CGPI hanya sebagai kepatuhan terhadap aturan yang ada bukan dianggap sebagai suatu kebutuhan dan kurang bersungguh-sungguh menjalankan *corporate governance*.
   b) Pihak perusahaan belum membangun unsur kepedulian dan kemauan bersama untuk melakukan penerapan *good corporate governance* pada perusahaan.
   c) Kurangnya sosialisasi secara langsung mengenai pemahaman tentang latar belakang GCG, arti penting dari konsep GCG, dan hasil yang dapat diperoleh bila perusahaan menerapkan dengan berhasil.
2) Tidak terdapat hubungan antara penerapan *corporate governance* dengan kinerja pasar perusahaan (*Tobin's Q*) secara statistik tidak didukung. Hal ini disebabkan karena respon pasar terhadap penerapan *corporate governace* tidak bisa dirasakan dalam waktu jangka pendek, tetapi membutuhkan waktu (lebih dari 1 tahun).

5.2. Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu ada kemungkinan data skor CGPI yang dikeluarkan oleh IICG adalah sama untuk periode berjalan.

5.3. Saran

Penelitian ini diharapkan mempunyai kontribusi bagi pihak regulator (BEI atau Bapepam), perusahaan, investor, dan para praktisi serta peneliti lainnya.

1) Bagi pemerintah, diharapkan menetapkan regulasi untuk mewajibkan mengikuti program CGPI terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dan perusahaan BUMN.

2) Bagi perusahaan, diharapkan perlu membangun kepedulian akan pentingnya GCG yang dilakukan dari level atas ke jajaran bawah; melakukan sosialisasi yang dapat dilakukan secara tertulis, penyajian lisan, dan bisa juga dengan pelatihan; dan perusahaan pun perlu melakukan evaluasi atas implementasi penerapan GCG.

3) Bagi investor dan kreditur, diharapkan mempertimbangkan *record* penerapan *corporate governance* perusahaan untuk keputusan investasi mereka.

4) Bagi akademisi dan praktisi diharapkan melakukan pengembangan konsep *corporate governance* yang menekankan pada tanggung jawab sosial. Serta untuk peneliti selanjutnya, dapat memasukkan variabel ukuran dewan direksi, pengungkapan informasi, serta menambahkan sampel yang digunakan yang mana dapat dilihat dari semua industri.

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL

DAFTAR PUSTAKA

Bauer, R., Nadja, G., & Roger. 2003. "*Empiricial Evidance on Corporate Governance in Europe: The Effect on Stock Return, Firm Value and Performance", Forthcoming in The Journal Of Asser Management*, Oktober, 2003.

Darmawati, Deni, R.G Rahayu dan Khomsiyah. 2004. *Hubungan corporate governance dan kinerja perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar Bali

DR.H.Moh.Wahyudin Zarkasyi, A. 2008. *Good Corporate Governance pada BUMN, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Bandung: Penerbit Alfabeta.

Ghozali, Imam.,2001. *Aplikasi Multivariat Dengan Program SPSS*. Penerbit Universitas Diponegoro.

Gompers, P.A, Ishii, J.L., & Metrict. 2003. *Corporate Governance and Equity Prices*. *Working Paper (August)*

Hastuti , Theresia Dwi. 2005. *Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta)* Simposium Nasional Akuntansi VIII, IAI, Solo 2005.

Hidayah, Erna (2008), *Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi terhadap Hubungan antara Penerpaan Corporate Governance dengan kinerja perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. JAAI Vol. 12 No.1, Juni 2008.

Iskander, Magdi R. dan Nadereh Chamlou. (2000). *Corporate Governance: A Framework for Implementation.* The International Bank for Reconstruction and Development. The World Bank.

Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structur*e. *Journal of Financial Economics* 3. hal. 305-360.

Kaihatu, Thomas.S. 2006. *Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia.* Jurnal Manajemen dan Kewirausahawan, Vol.8 No.1, Maret 2006.

Kakabadse, Nada Korac and Andrew K Kakabadse and Alexander Kouzmin. (2001). *Board Governance and Company Performenace: Any Correlations ?*.MCB University Press

Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor KEP-117/M-MBU/2002

Klapper, Leora F. and I. Love. 2002. *Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets*. World Bank Working Paper. *http://ssrn.com*

Komite Nasional Kebijakan Good Corporate Governance. 2006. *Pedoman Good Corporate Governance.* Jakarta.

La Porta, Rafael; F. Lopez-de-Silanes; A. Shleifer; dan R. Vishny. 2000. *Investor protection and corporate governance. Journal of Financial Economics,* 58, hal.3-27.

Nachrowi, Nachrowi Djalal dan Usman, Hardius., 2002. *Penggunaan Teknik Ekonometri: Pendekatan Populer & Praktis,* Penerbit PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.

Nuswandari, Cahyani. 2009. *Pengaruh Corporate Governance Perception Index terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.* JBE Vol.16, No.2, September 2009.

Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD). 1999. *Corporate Governance: A Frame Work for Implementation.* London

Pranata, Yudha, 2007. *" Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan"*. Skripsi, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Sabrina, Anindita Ira, 2010." Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan" Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang.

Shleifer, A. dan R.W. Vishny. 1997. A survey of corporate governance. *Journal of Finance* 52, hal. 737-783.

Sulistyanto, Sri, dan Rika Lidyah. 2002. Good Governance : Antara Idealisme dan Kenyataan. Modus, Vol.14 (1), Februari, 2002.

Sutedi, Adrian. 2011. Good Corporate Governance. Sinar Grafika. Jakarta.

YPPMI & Sinergy Communication. 2002. *The Essence of Good Corporate Governance. YUPPMI & Sinergy Communication*. Jakarta

Zarkasyi, H. Moh. Wahyudin. 2008. *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya. Penerbit Alfabeta. Bandung.

http://www.iicg.org

http://www.idx.co.id

SWA 26/XXVI/9-19 Desember 2010

SWA 27/XXVII/19 Desember 2011- 4 Januari 2012

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL

Lampiran 1 Persamaan Model Regresi Pertama (ROE)

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	33	.192	42.710	16.86728	10.956966
CG	33	.687	.891	.80353	.061663
KA	33	.006	4.358	1.00166	1.396793
GWT	33	-.160	.757	.20356	.207563
SZ	33	25.351	31.860	29.35306	1.512773
Valid N (listwise)	33				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE	CG	KA	GWT	SZ
N		33	33	33	33	33
Normal Parameters[a,,b]	Mean	16.86728	.80353	1.00166	.20356	29.35306
	Std. Deviation	10.956966	.061663	1.396793	.207563	1.512773
Most Extreme Differences	Absolute	.105	.152	.319	.130	.150
	Positive	.093	.092	.319	.130	.149
	Negative	-.105	-.152	-.238	-.089	-.150
Kolmogorov-Smirnov Z		.601	.874	1.832	.747	.860
Asymp. Sig. (2-tailed)		.863	.430	.002	.631	.451

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SZ, GWT, KA, CG[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.692[a]	.479	.405	8.452686	2.197

a. Predictors: (Constant), SZ, GWT, KA, CG

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1841.222	4	460.306	6.443	.001[a]
	Residual	2000.541	28	71.448		
	Total	3841.763	32			

a. Predictors: (Constant), SZ, GWT, KA, CG

b. Dependent Variable: ROE

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-98.046	31.603		-3.102	.004		
	CG	16.289	39.128	.092	.416	.680	.384	2.607
	KA	-2.410	1.123	-.307	-2.146	.041	.908	1.101
	GWT	3.660	7.469	.069	.490	.628	.929	1.076
	SZ	3.526	1.636	.487	2.155	.040	.365	2.743

a. Dependent Variable: ROE

Correlations

			Unstandardized Residual	CG	KA	GWT	SZ
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	.050	-.108	-.075	.009
		Sig. (2-tailed)	.	.782	.549	.677	.960
		N	33	33	33	33	33
	CG	Correlation Coefficient	.050	1.000	.031	-.265	.776**
		Sig. (2-tailed)	.782	.	.864	.137	.000
		N	33	33	33	33	33
	KA	Correlation Coefficient	-.108	.031	1.000	.141	-.193
		Sig. (2-tailed)	.549	.864	.	.433	.282
		N	33	33	33	33	33
	GWT	Correlation Coefficient	-.075	-.265	.141	1.000	-.332
		Sig. (2-tailed)	.677	.137	.433	.	.059
		N	33	33	33	33	33
	SZ	Correlation Coefficient	.009	.776**	-.193	-.332	1.000
		Sig. (2-tailed)	.960	.000	.282	.059	.
		N	33	33	33	33	33

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Lampiran 2 Persamaan Model Regresi Pertama (Tobin's Q)

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin's Q	33	.548	3.122	1.51551	.722387
CG	33	.687	.891	.80088	.061774
KA	33	.006	4.358	1.01969	1.388827
GWT	33	-.160	.757	.20732	.206370
SZ	33	25.351	31.860	29.37542	1.523464
Valid N (listwise)	33				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Tobin's Q	CG	KA	GWT	SZ
N		33	33	33	33	33
Normal Parameters[a,b]	Mean	1.60904	.80126	1.03340	.19476	29.43475
	Std. Deviation	.815984	.061915	1.385856	.198161	1.529022
Most Extreme Differences	Absolute	.204	.136	.298	.140	.150
	Positive	.204	.087	.298	.140	.110
	Negative	-.117	-.136	-.229	-.093	-.150
Kolmogorov-Smirnov Z		1.174	.780	1.712	.804	.862
Asymp. Sig. (2-tailed)		.127	.577	.006	.538	.447

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SZ, GWT, KA, CG[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.594[a]	.353	.261	.621161	1.458

a. Predictors: (Constant), SZ, GWT, KA, CG

b. Dependent Variable: Tobin's Q

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.895	4	1.474	3.820	.013[a]
	Residual	10.804	28	.386		
	Total	16.699	32			

a. Predictors: (Constant), SZ, GWT, KA, CG

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.762	2.292		-2.078	.047		
	CG	.628	2.723	.054	.230	.819	.426	2.347
	KA	-.102	.083	-.196	-1.231	.229	.910	1.099
	GWT	-.414	.551	-.118	-.752	.458	.934	1.071
	SZ	.203	.114	.428	1.786	.085	.402	2.488

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Correlations

			Unstandardized Residual	CG	KA	GWT	SZ
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	.067	.056	.000	-.012
		Sig. (2-tailed)	.	.713	.758	.997	.947
		N	33	33	33	33	33
	CG	Correlation Coefficient	.067	1.000	.023	-.243	.712**
		Sig. (2-tailed)	.713	.	.897	.174	.000
		N	33	33	33	33	33
	KA	Correlation Coefficient	.056	.023	1.000	.142	-.184
		Sig. (2-tailed)	.758	.897	.	.431	.305
		N	33	33	33	33	33
	GWT	Correlation Coefficient	.000	-.243	.142	1.000	-.313
		Sig. (2-tailed)	.997	.174	.431	.	.076
		N	33	33	33	33	33
	SZ	Correlation Coefficient	-.012	.712**	-.184	-.313	1.000
		Sig. (2-tailed)	.947	.000	.305	.076	.
		N	33	33	33	33	33

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama	: Liberty Dorkas Insoraki Ronsumbre
Tempat Tanggal Lahir	: Abepura, 29 Februari 1988
Jenis Kelamin	: Perempuan
Alamat	: Komp. Perum UNCEN no.89 Kotaraja Luar, Jayapura, Papua
Kewarganegaraan	: Indonesia
Agama	: Kristen Protestan
Status	: Belum Menikah
No.Telp.	: 0856 999 3488
Alamat email	: ronsumbre.liberty@yahoo.com

Pendidikan Formal:

1993 – 1999	SD Negeri 3 Abepura, Jayapura
1999 – 2002	SLTP Negeri 2 Jayapura
2002 – 2005	SMA Negeri 1 Jayapura
2005 – sekarang	STIE Indonesia Banking School

Pendidikan Informal:

2005 – 2008	The British Institute, Jakarta