



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

PENGARUH PENERAPAN *CORPORATE GOVERNANCE* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

SKRIPSI



**RIANDY HUDIAL FADHU
06153080**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ANDALAS
PADANG 2012**

JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ANDALAS

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini Dekan Fakultas Ekonomi, Ketua Jurusan Akuntansi, dan Pembimbing skripsi menyatakan bahwa skripsi mahasiswa berikut ini :

Nama : **RIANDY HUDIAL FADHLI**
No. Buku Pokok : **06153080**
Program Studi : **Strata Satu (S1)**
Jurusan : **Akuntansi**
Judul Skripsi : **Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan**

Telah diseminarkan tanggal 21 Desember 2011 dan telah disetujui sesuai dengan prosedur, ketentuan dan kelaziman yang berlaku.

Pembimbing


Drs. Amsal Djunid, M.Bus. Ak
NIP. 1958020051986031002

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Prof. Dr. H. Syafruddin Karimi, SE, MA
NIP. 195410091980121001

Ketua Jurusan Akuntansi


Dr. H. Yuskar, SE, MA, Ak
NIP. 196009111986031001



No. Alumni
Universitas:

RIANDY HUDIAL FADHLI

No. Alumni
Fakultas:

a) Tempat/Tgl Lahir : Padang / 12 Maret 1988 **b)** Nama Orang Tua : Zulfahmi dan Elsi S.Pd **c)** Fakultas: Ekonomi **d)** Jurusan: Akuntansi **e)** No.BP: 06153080 **f)** Tgl Lulus : 16 Januari 2012 **g)** Predikat Lulus : Sangat Memuaskan **h)** IPK: 3,11 **i)** Lama Studi : 5 Tahun 4 Bulan **j)** Alamat Orang Tua : Jl. Penjernihan I no.4 Gn. Pangilun Padang

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE GOVERNANCE* DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *KINERJA KEUANGAN***

Skripsi S1 Oleh: Riandy Hudial Fadhli
Pembimbing: Drs. Amsal Djunid, M.Bus, Ak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui apakah *Corporate Governance* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif. Sampel *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) untuk 2006 sampai 2009 di ambil dari *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Pengukuran pengaruh *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan menggunakan Tobin's Q dan ROE. Penelitian menggunakan 10 sampel perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Governance* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ROE, tetapi *corporate governance* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Tobin's Q.

Kata kunci : Pengungkapan *Corporate Governance*, *Return on Equity* (ROE), *Tobin's Q*.

KATA PENGANTAR



Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kehadiran Allah SWT karena berkat rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Penerapan Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan”**. Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

Dalam penyelesaian skripsi ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan, bimbingan, arahan, bantuan, dan doa :

1. Allah SWT atas semua berkah dan nikmat yang tak terhitung.
2. Kedua Orangtua tercinta, Papa dan Mama. Terima kasih atas semua dukungan dan pengorbanan yang tak bisa ku balas. I was just a little boy swimming in the ocean, my past mistakes and future joys, I don't think I can swim this on my own.
3. Bapak Dr. H. Syafruddin Karimi, SE, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.
4. Bapak Dr. H. Yuskar, SE, MA, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi.

5. Bapak Drs. Amsal Djunid, M.Bus, Ak sebagai pembimbing skripsi penulis yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing penulis. Terimakasih atas masukan dan arahan yang telah diberikan kepada penulis.
6. Ibu Dr. Yulia Hendri Yeni, Ak, MT sebagai pembimbing akademis penulis.
7. Seluruh dosen di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas, khususnya jurusan Akuntansi atas ilmu dan pengetahuan yang telah diberikan, beserta pihak biro akuntansi (Da Ari, Mama Loly, Ni Eva) yang telah membantu penulis dalam kelancaran urusan akademis.
8. Adik-adikku Fandi, Arief dan Ela. Let's get rich and buy our parent house in the south of france. Semua keluarga tanpa terkecuali terimakasih atas perhatiannya. You are the leaf of my family tree.
9. Muthia Wulandari. Mungkin tidak sempurna, tapi yang kita lewati sangat menyenangkan.
10. Teman-teman 2006 tanpa terkecuali. Rumah alfan, rumah kezza, rumah leo, kamar dito, kostan atuak, base lantai 2 biro akuntansi (tempat berbagi tawa yang tak akan terlupa). In many ways they'll miss the good old day's, SOMEDAY SOMEDAY, When we was young oh man did we have fun?? ALWAYS ALWAYS.
11. Kepada semua guru – guru TK, SD, MTsN, SMA, dan guru mengaji yang telah memberikan ilmu yang berguna dalam hidup. Terima kasih.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis menyambut setiap kritikan dan saran yang membangun dari semua pihak, demi penyempurnaan di masa datang. Semoga skripsi ini bisa bermanfaat bagi pembaca.

Padang, April 2012

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR PENGESAHAN	
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	12
1.6 Sistematika Penulisan	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 <i>Agency Theory</i> dan <i>Stewardsip Theory</i>	14
2.1.2 Pengertian dan Tujuan <i>Corporate Governance</i>	16
2.1.3 The Indonesian Institute For Corporate Governance.....	18
2.2 Prinsip-prinsip Dasar <i>Corporate Governance</i>	20

2.3 Manfaat Penerapan <i>Corporate Governance</i>	23
2.4 Sistem Penilaian Pelaksanaan <i>Corporate Governance</i>	25
2.5 Kinerja Keuangan Perusahaan	30
2.5.1 Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan	30
2.5.2 Tujuan Penilaian Kinerja	31
2.6 Pengaruh Penerapan <i>Corporate Governance</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	32
2.7 Kinerja Perusahaan	33
2.8 Tobin's Q	35
2.9 ROE (<i>Return On Equity</i>).....	37
2.10 Penelitian Terdahulu	37
2.11 Hipotesis	40

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian	41
3.2 Data dan Metode Pengumpulan Data	42
3.3 Identifikasi Variabel	42
3.4 Definisi Operasional Variabel	43
3.4.1 Penerapan CG	43
3.4.2 Ukuran Perusahaan	43
3.4.3 Return On Equity.....	44
3.4.4 Tobin's Q	45
3.5 Metode Analisis Data	46
3.6 Uji Asumsi Klasik	47

3.6.1	Uji Normalitas	47
3.6.2	Uji Multikolinearitas.....	47
3.6.3	Uji Heterokedastisitas.....	48
3.6.4	Uji Autokorelasi.....	48
3.7	Ujian Hipotesis	49
3.7.1	Uji Regresi Simultan (Uji F).....	49
3.7.2	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	50

BAB IV ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN

4.1	Deskripsi Objek Penelitian	51
4.2	Analisis Data	54
4.2.1	Statistik Deskriptif	54
4.2.2	Hasil Uji Asumsi Klasik	53
4.2.2.1	Hasil Uji Normalitas	53
4.2.2.2	Hasil Uji Multikolinearitas	57
4.2.2.3	Hasil Uji Heterokedastisitas	59
4.2.2.4	Hasil Autokorelasi	60
4.3	Hasil Pengujian (Uji F).....	63
4.3.1	Pengujian Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap rasio <i>Return On Equity</i> (ROE)	63
4.3.1.1	Uji Serentak (F)	63
4.3.1.2	Koefisien Determinasi	64
4.3.2	Pengujian Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q.....	65

4.3.2.1	Uji Serentak (F)	65
4.3.2.2	Koefisien Determinasi	66
4.4	Hasil Pengujian Hipotesis	67
4.4.1	Pengujian Hipotesis Pertama	67
4.4.2	Pengujian Hipotesis Kedua	69
4.5	Diskusi dan Pembahasan	70
4.5.1	Pengujian Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return on Equity</i> (ROE).....	71
4.5.2	Pengujian Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q.....	72
 BAB V PENUTUP		
5.1	Kesimpulan	74
5.2	Keterbatasan Penelitian	75
5.3	Saran	76
DAFTAR PUSTAKA.....		xii
LAMPIRAN.....		77

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Kategori Pemeringkatan CG.....	19
Tabel 3.1 Kriteria Autokorelasi Durbin-Watson.....	49
Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel.....	52
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	53
Tabel 4.3 Uji Normalitas ROE.....	56
Tabel 4.4 Uji Normalitas Tobin's Q.....	57
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas ROE.....	58
Tabel 4.6 Uji Multikolineraitas Tobin's Q.....	58
Tabel 4.7 Pengukuran Autokorelasi.....	61
Tabel 4.8 Uji Autokorelasi ROE.....	61
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi Tobin's Q.....	62
Tabel 4.10 Uji F ROE.....	63
Tabel 4.11 Hipotesis Uji F ROE.....	64
Tabel 4.12 Koefisien Determinasi ROE.....	64
Tabel 4.13 Uji F Tobin's Q.....	65
Tabel 4.14 Hipotesis Uji F Tobin's Q.....	65
Tabel 4.15 Koefisien Determinasi Tobin's Q.....	66
Tabel 4.16 Uji Regresi ROE.....	68
Tabel 4.17 Uji Regresi Tobin's Q.....	69

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 4.1	Grafik Uji Normalitas ROE.....55
Gambar 4.2	Grafik uji Normalitas Tobin's Q.....55
Gambar 4.3	Uji Heterokedastisitas ROE.....59
Gambar 4.4	Uji Heterokedastisitas Tobin's Q.....60

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN 1 : Output SPSS Dengan Alat Ukur ROE.....	77
LAMPIRAN 2 : Output SPSS Dengan Alat Tobin's Q.....	82
LAMPIRAN 3 : Tabel Data Perusahaan Sampel.....	87
LAMPIRAN 4 : Tabel Data ROE.....	88
LAMPIRAN 5 : Tabel Data Tobin's Q.....	89
LAMPIRAN 6 : Tabel Data Log Natura Pendatan.....	90
LAMPIRAN 7 : Tabel Data CGPI.....	91

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai jika perusahaan dapat mencapai laba yang ditargetkan. Dengan laba yang diperoleh perusahaan akan mampu membayar deviden kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan

Untuk meningkatkan nilai perusahaan tentu bukanlah cara yang mudah. Banyak kendala yang dihadapi oleh perusahaan untuk mencapai target-target yang telah ditetapkan. Hambatan-hambatan yang dihadapi pada umumnya berasal dari masalah fundamental seperti kurang mampunya perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara baik dan efisien, adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen, dan kesulitan perusahaan untuk meyakinkan pemberi dana atau kredit bahwa dana yang dipinjamkan dapat digunakan secara tepat dan seefisien mungkin. Mengatasi hambatan-hambatan yang dialami perusahaan maka diperlukan suatu tata kelola perusahaan yang baik, yang mampu memberikan perlindungan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan seperti pemegang saham, kreditor termasuk karyawan.

Setiap perusahaan pada suatu periode akan melaporkan semua kegiatan keuangannya dalam bentuk ikhtisar keuangan atau laporan keuangan. Laporan

keuangan tersebut bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai hasil-hasil yang telah dicapai dalam satu periode waktu yang telah berlalu (*past performance*), serta berfungsi sebagai alat pertanggungjawaban manajemen.

Krisis ekonomi yang terjadi di Amerika Serikat pada tahun 2008 ternyata berdampak global. Krisis pada awalnya bermula dari pertumbuhan *subprime mortgage* ketika The Fed (Bank Sentral Amerika) menurunkan suku bunga sebesar 1%-1,75% sekitar tahun 2001-2004. Pada saat itu sektor properti mengalami pertumbuhan pesat dan hal inilah yang membuat sekuritas yang terkait dengan bisnis ini melambung tinggi nilainya. Pada tahun 2007, The Fed mulai menaikkan suku bunganya hingga level 5,25% yang ternyata berdampak buruk karena mengakibatkan banyak nasabah yang gagal bayar.

Sekuritas yang terkait dengan *subprime mortgage* nilainya anjlok, sehingga para investor menjual portofolionya untuk menutup kerugian. Kejatuhan lembaga keuangan sebesar Lehman Brothers menunjukkan betapa seriusnya krisis ekonomi yang terjadi pada saat itu. Kasus kredit macet tersebut tiba-tiba berkembang menjadi krisis keuangan global dan hanya dalam hitungan bulan telah berubah menjadi krisis ekonomi yang melanda seluruh dunia, tak terkecuali Indonesia.

Trauma akibat krisis moneter pada tahun 1998 kembali membayangi perekonomian nasional. Kekhawatiran ini cukup beralasan karena perdagangan saham Indonesia pada akhir Oktober 2008 telah berkontraksi hingga 42% dibandingkan bulan Agustus 2008 (sebelum krisis meledak), dan merupakan salah satu negara dengan kontraksi perdagangan saham terburuk di dunia.

Dampak krisis global tersebut tidak hanya terjadi pada sektor keuangan, tetapi juga telah merambah ke sektor riil. Kerugian dan kebangkrutan baik di industri keuangan maupun manufaktur terus terjadi, yang disusul dengan gelombang pemutusan hubungan kerja di seluruh dunia. Amerika Serikat (AS), Inggris, Jepang dan sejumlah negara lainnya sudah dinyatakan dalam fase resesi (Bank Indonesia, 2009).

Corporate governance (CG) merupakan sistem tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan. CG sendiri mulai dikenal di Indonesia pada saat Indonesia mengalami krisis hebat pada tahun 1998, dan CG dinilai mampu membantu perusahaan untuk melepaskan diri dari jeratan krisis berkepanjangan. Oleh karena itu, pemerintah maupun investor mulai memusatkan perbaikan kinerja dengan menerapkan prinsip-prinsip CG.

Konsep *Corporate Governance* (CG) ini mulai banyak di perbincangkan di Indonesia pada pertengahan tahun 1997, saat krisis ekonomi melanda Asia Tenggara termasuk Indonesia. Dampak dari krisis tersebut, banyak perusahaan berjatuh karena tidak mampu bertahan, salah satu penyebabnya adalah karena pertumbuhan yang dicapai selama ini tidak dibangun di atas landasan yang kokoh sesuai prinsip pengelolaan perusahaan yang sehat.

Di Indonesia berlakunya Undang-undang Perseroan Terbatas (PT) No.40 tahun 2007 sejak 15 Agustus 2007, menuntut perusahaan menerapkan CG, termasuk tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai bagian dari kewajiban perseroan terbatas yang kegiatan usahanya berada dibidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam yang masih belum dijalankan sepenuhnya oleh seluruh

Perseroan Terbatas di Indonesia. Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) selaku lembaga CG yang disponsori pemerintah juga telah mengeluarkan pedoman umum CG pada tahun 2006 yang merupakan penyempurnaan dari pedoman sebelumnya yang diterbitkan tahun 2001. Pedoman ini dapat diterapkan oleh seluruh PT sebagai acuan untuk mewujudkan praktik CG pada sektor bisnis di Indonesia.

Kemudian untuk Perusahaan Publik, terdapat peraturan-peraturan tambahan yang harus dipatuhi karena menyangkut kepemilikan publik atas sebagian saham PT. Badan Pengawas Pasar Modal dan lembaga Keuangan (Bapepam-LK) selaku regulator pasar modal juga menetapkan peraturan melalui Surat Edaran (SE) diantaranya SE Ketua Bapepam Nomor Se- 03/PM/2000 tentang Komite Audit yang berisi himbauan perlunya Komite Audit dimiliki oleh setiap Emiten, Peraturan Nomor IX.I.7, lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor Kep-496/BL/2008 tanggal 28 Nopember 2008, tentang Pembentukan dan Pedoman Penyusunan Piagam Unit Audit Internal, yang dibuat dalam rangka meningkatkan efektivitas manajemen risiko dan tata kelola Emiten dan Perusahaan Publik dan lainnya. Bapepam-LK juga mendapatkan bantuan teknis melalui konsultan individu dari Bank Dunia (*World Bank*) untuk membangun kepercayaan investor dengan mendorong penerapan CG (ASEM TF 050484 tahun 2003). Sebagai instrumen tambahan, Bapepam-LK juga telah mengeluarkan CG *self-assessment checklist* yang dapat digunakan oleh perusahaan asuransi dan reasuransi di Indonesia agar dapat menilai sendiri penerapan CG di masing masing perusahaan.

Penerapan CG merupakan salah satu upaya bagi perusahaan untuk bangkit dari buruknya kinerja perusahaan setelah terkena imbas krisis moneter. Peran dan tuntutan investor dan kreditor asing mengenai penerapan CG merupakan salah satu faktor dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan. Perusahaan perlu menerapkan prinsip-prinsip CG agar mampu bertahan menghadapi ancaman krisis global yang semakin keras yang banyak menumbangkan perusahaan-perusahaan besar. Prinsip-prinsip dasar dari CG pada dasarnya memiliki tujuan untuk memajukan dan memperbaiki kinerja perusahaan.

Kelemahan mendasar pada perekonomian di Indonesia terutama di tingkat mikro, diakibatkan pengelolaan ekonomi dan sektor usaha yang kurang efisien serta sistem perbankan yang rapuh. Pemerintah melalui Bapepam telah mengeluarkan beberapa peraturan yang bertujuan untuk meningkatkan transparansi dan konsistensi dalam pelaksanaan kebijakan ekonomi, serta mendorong terciptanya penerapan pengelolaan dunia usaha yang baik (*Corporate Governance*) (G. Suprayitno, Dadi Krismatono *et.al*, 2005).

Sulit dipungkiri, selama sepuluh tahun terakhir ini, istilah *Corporate Governance* (CG) kian populer. Tak hanya populer, tetapi istilah tersebut juga ditempatkan di posisi terhormat. Hal itu, setidaknya terwujud dalam dua keyakinan.

Pertama, CG merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan menguntungkan dalam jangka panjang, sekaligus memenangkan persaingan bisnis global - terutama bagi perusahaan yang telah mampu berkembang sekaligus menjadi terbuka.

Kedua, krisis ekonomi dunia, di kawasan Asia dan Amerika Latin yang diyakini muncul karena kegagalan penerapan CG. Di antaranya, Sistem Regulatory yang buruk, Standar Akuntansi dan Audit yang tidak konsisten, praktek perbankan yang lemah, serta pandangan *Board of Directors* (BOD) yang kurang peduli terhadap hak-hak pemegang saham minoritas.

Dalam rangka *economy recovery*, pemerintah Indonesia dan *International Monetary Fund* (IMF) memperkenalkan dan mengintroduksi konsep *Corporate Governance* (CG) sebagai tata cara kelola perusahaan yang sehat (Sulistyanto & Lidyah, 2002). Konsep ini diharapkan dapat melindungi pemegang saham (*stockholders*) dan kreditur agar dapat memperoleh kembali investasinya. Penelitian yang dilakukan oleh *Asian Development Bank* (ADB) menyimpulkan penyebab krisis ekonomi di negara-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 profesional. Sehingga penerapan konsep CG di Indonesia diharapkan dapat meningkatkan profesionalisme dan kesejahteraan pemegang saham tanpa mengabaikan kepentingan *stakeholders*

Manajemen sebagai pihak yang diberi amanah untuk menjalankan dana dari pemilik / principal, harus mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanahkan kepadanya. Dilain pihak, principal sebagai pemberi amanah akan memberikan insentif pada manajemen berupa macam fasilitas baik finansial maupun nonfinansial. Permasalahan timbul ketika kedua belah pihak mempunyai persepsi dan sikap yang berbeda dalam hal pemberian informasi yang akan

digunakan principal untuk memberikan insentif pada agen. Hal lain yang membuat permasalahan adalah persepsi kedua belah pihak dalam menanggung resiko (Eisenhard, 1989 dalam Khomsiyah, 2003). Agen yang mempunyai informasi tentang operasi dan kinerja perusahaan secara riil dan menyeluruh, tidak akan memberikan seluruh informasi atas kepemilikannya, tetapi akses pada informasi internal perusahaan terbatas akan meminta manajemen memberikan informasi selengkapnya. Keinginan principal tersebut pada umumnya sangat sulit dipenuhi. Hal ini disebabkan beberapa faktor seperti: biaya penyajian informasi, keinginan manajemen menghindari risiko untuk terlihat kelemahannya, waktu yang digunakan untuk menyajikan informasi dan sebagainya. Produk dari ketiadaan harmonisasi antara agen dan principal ini adalah penyebab timbulnya ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*) (Khomsiyah, 2003).

Corporate Governance merupakan suatu cara untuk menjamin bahwa manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan *stakeholders*. Pelaksanaan *Corporate Governance* menuntut adanya perlindungan yang kuat terhadap hak-hak pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas. Prinsip-prinsip atau pedoman pelaksanaan *Corporate Governance* menunjukkan adanya perlindungan tersebut.

Fenomena yang ditemukan akhir-akhir ini adalah terdapatnya penurunan kinerja dari perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia, penurunan kinerja tersebut salah satunya dikarenakan oleh banyaknya terjadi konflik kepentingan di dalam perusahaan. Konflik kepentingan berkaitan langsung dengan kepentingan para pemegang saham yaitu terdapat kesenjangan kepentingan antara para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dengan pihak pengurus atau

manajemen sebagai agen. Dilihat dari permasalahan yang timbul akibat perbedaan kepentingan pada struktur kepemilikan, maka dengan penerapan CG dirasa mampu memecahkan masalah melalui prinsipnya yang ketiga yaitu akuntabilitas. Akuntabilitas didasarkan pada sistem *internal checks and balances* dan dapat dicapai melalui pengawasan efektif dengan memperhatikan keseimbangan kewenangan antara pemegang saham, komisaris dan direksi.

Fenomena lemahnya penerapan prinsip CG pernah terjadi pada PT. Bank BNI, Tbk. Bank ini pernah mengalami masalah ketika menerima L/C bernilai lebih dari Rp 1 triliun yang dibuka oleh bank-bank yang bukan merupakan koresponden Bank BNI, juga bank yang berasal dari negara-negara dalam resiko tinggi (*high risk countries*). Sementara yang menerima L/C adalah perusahaan-perusahaan dalam Gramarindo Group dan Petindo Group dan komoditas yang diekspor adalah pasir kuarsa dan residu minyak dengan negara tujuan Kenya. Bank BNI tidak melakukan pemeriksaan yang mendalam sehingga langsung mengucurkan kredit berturut-turut sejak Desember 2002 hingga Juli 2003. Setelah diketahui, ternyata ekspor pasir dan minyak itu tidak pernah ada, dan bank penerbit L/C tidak mau membayar talangan yang dikucurkan BNI sehingga BNI mengalami kerugian sebesar Rp 1,7 triliun. Kasus BNI terjadi karena lemahnya penerapan prinsip CG prinsip responsibilitas dan prinsip akuntabilitas. Dilihat dari prinsip responsibilitas, peristiwa pembobolan BNI ini juga menggambarkan bahwa direksi dan komisaris BNI tidak dapat untuk menerapkan prinsip responsibilitas di dalam kegiatan operasionalnya. Kepentingan yang perlu diwujudkan bagi para pemegang saham adalah terciptanya nama baik dari perusahaan tempat investasi, terlebih lagi untuk industri perbankan yang dasarnya

adalah kepercayaan antara penyimpan dana dan penghimpun dana (bank). Dengan adanya nama baik perusahaan, pemegang saham yang sudah ada dapat memperoleh kepastian tentang prospek perusahaan ke depan.

Riset *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), 2002, menemukan bahwa alasan utama perusahaan menerapkan CG adalah kepatuhan terhadap peraturan. Perusahaan meyakini bahwa implementasi CG merupakan bentuk lain penegakan etika bisnis dan etika kerja yang sudah lama menjadi komitmen perusahaan, dan implementasi CG berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Perusahaan yang mempraktikkan CG, akan mengalami perbaikan citra, dan peningkatan nilai perusahaan. Maka dalam penelitian ini akan dianalisis, apakah praktik *corporate governance* dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Berdasarkan keyakinan-keyakinan di atas itulah maka tidak mengherankan jika tuntutan terhadap penerapan CG secara konsisten dan komprehensif datang secara beruntun. Mereka yang menyuarakan hal itu di antaranya adalah berbagai lembaga investasi baik domestik maupun mancanegara, termasuk institusi sekaliber World Bank, IMF, OECD, dan APEC. Dengan melontarkan beberapa prinsip umum dalam CG seperti *fairness*, *transparency*, *accountability*, *stakeholder concern*, dapat disimpulkan bahwa penerapan CG diyakini akan menolong perusahaan dan perekonomian negara yang sedang tertimpa krisis bangkit menuju ke arah yang lebih sehat, maju, mampu bersaing, dikelola secara dinamis serta profesional. Ujungnya adalah daya saing yang tangguh, yang diikuti pulihnya kepercayaan investor.



Tentunya, lembaga-lembaga besar itu tak asal bicara. Namun, apa sebetulnya CG itu sendiri? Apa prinsip-prinsip dasar yang dikandungnya? Lantas, apa manfaat menerapkan CG? Sangat jelas bahwa perhatian terhadap *Corporate Governance* belakangan ini terutama dipicu oleh skandal spektakuler perusahaan-perusahaan publik di Amerika dan Eropa, seperti Enron, Worldcom, Tyco, London & Commonwealth, Poly Peck, Maxwell, dan lain-lain. Cadbury Report (UK) dan Treadway Report (US) secara mendasar menyebutkan bahwa keruntuhan perusahaan-perusahaan publik tersebut dikarenakan oleh kegagalan strategi maupun praktik curang dari manajemen puncak yang berlangsung tanpa terdeteksi dalam waktu yang cukup lama karena lemahnya pengawasan yang independen oleh *corporate boards*.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk mengambil judul **"Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan"**. Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diproxy dengan *return on equity*, dan Tobin's Q.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan di muka, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah penerapan *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *return on equity*?
2. Apakah penerapan *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Tobin's Q?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh penerapan *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap *return on equity*.
2. Pengaruh penerapan *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Manfaat bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan, khususnya mengenai pengaruh penerapan *Corporate Governance* terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan (*return on equity*, dan Tobins' Q). Informasi tersebut merupakan *feedback* bagi perusahaan atas pelaksanaan *Corporate Governance* yang telah dilakukannya.

2. Manfaat bagi Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa tambahan kepastakaan/referensi empiris mengenai pengaruh pelaksanaan *Corporate Governance* di Indonesia, khususnya pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (*return on equity*, dan Tobins' Q)

3. Manfaat bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa tambahan pengetahuan empiris kepada penulis mengenai pengaruh pelaksanaan *Corporate Governance* di Indonesia; khususnya pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, di samping pengetahuan konseptual yang telah penulis miliki.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan berbagai variabel, namun demikian dalam penelitian ini kinerja keuangan diproxy dengan dua macam ukuran yaitu: *return on equity*, dan Tobin's Q.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini akan membahas mengenai latar belakang masalah, batasan penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Berisi tentang penggambaran teori yang melandasi penelitian ini meliputi; pengertian dan tujuan *Corporate Governance*, manfaat *Corporate Governance*, prinsip-prinsip dasar *Corporate Governance*, sistem penilaian pelaksanaan *Corporate Governance*, kinerja keuangan perusahaan, pengaruh penerapan *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan, hasil penelitian terdahulu dan formulasi hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

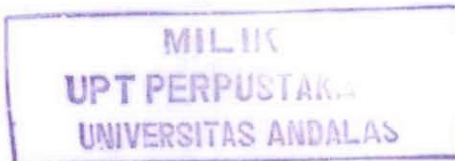
Terdiri dari populasi dan sampel, indentifikasi variabel, definisi variabel dan metode analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pembahasan secara rinci tentang analisis data serta pembahasan hasil yang diperoleh secara teoritik baik secara kuantitatif dan statistik.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran untuk peneliti berikutnya.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Bagian ini membahas tinjauan pustaka yang digunakan dalam penelitian ini. Terdiri atas *agency theory* dan *stewardship theory, Corporate Governance*.

2.1.1 Agency Theory Dan Stewardship Theory

Chinn (2000) dalam Kaihatu (2006, p.2) menyatakan terdapat dua teori utama yang terkait dengan *Corporate Governance* yaitu *stewardship theory* dan *agency theory*. *Stewardship theory* dibangun di atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab memiliki, integritas, dan kejujuran terhadap pihak lain. Dengan kata lain, *stewardship theory* memandang manajemen sebagai pihak yang *dapat* dipercaya untuk bertindak dengan sebaikbaiknya bagi kepentingan publik pada umumnya maupun *shareholders* pada khususnya.

Sementara itu, *agency theory* yang dikembangkan oleh Michael Jensen, memandang sebaliknya, bahwa manajemen perusahaan sebagai '*agents*' bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham sebagaimana diasumsikan dalam *stewardship model*. Pada perkembangannya *Agency theory* lah yang mendapat respons lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada (Kaihatu, 2006).

Menurut Eisenhardt (1989), *agency theory* dilandasi oleh tiga asumsi yaitu:

a. Asumsi tentang sifat manusia

Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*).

b. Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik produktivitas, dan adanya *Asymmetric Information (AI)* antara *principal* dan *agent*.

c. Asumsi tentang informasi

Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

Selanjutnya Eisenhardt (1989) menjelaskan bahwa *agency theory* memperhatikan penyelesaian *agency problem* yaitu:

1. Konflik tujuan *principal* dan *agent*
2. Sulit dan mahal untuk *principal* memastikan apa yang sebenarnya dilakukan oleh *agent*.

Agency problem tersebut muncul sebagai akibat *agency relationship* , yaitu:

1. *Principal* tidak dapat memastikan *agent* telah bertindak dengan benar. Sehingga *agent* mungkin saja tidak bertindak berdasarkan kontrak. Hal ini akan menimbulkan permasalahan:

- a. *Moral Hazard* yaitu ketika sedikit usaha dari *agent*. Dimana *agent* tidak melakukan usaha sebagaimana telah disepakati bersama dalam kontrak kerja.

b. *Adverse selection* mengarah pada *misrepresentation* kemampuan *agent*. *Agent* mungkin mengaku memiliki *skill* dan kemampuan tertentu, namun masalahnya *principal* tidak dapat mengetahui kebenaran *skill* dan kemampuan tersebut karena keterbatasan informasi.

2. Permasalahan *risk sharing* yang muncul akibat *principal* dan *agent* memiliki sikap atau pandangan yang berbeda terhadap resiko. Sehingga *principal* dan *agent* akan memilih tindakan berbeda akibat preferensi resiko yang berbeda. *Agent* biasanya *risk averse* karena tidak dapat mendiversifikasi resiko kehilangan pekerjaannya. Sedangkan *principal* biasanya *risk neutral* karena biasanya mereka telah mendiversifikasi resiko investasi mereka.

2.1.2 Pengertian dan Tujuan *Corporate Governance*

Corporate Governance muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau sering kali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan return. *Corporate Governance* diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer. *Corporate Governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan.

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).

Tricker (2009) menyebutkan dua perspektif mengenai *Corporate Governance*. Yang pertama, *Corporate Governance* adalah tentang bagaimana sebuah perusahaan dikelola, dan yang kedua, *Corporate Governance* adalah tentang menjalankan kekuasaan atas perusahaan.

Menurut FCGI (2001) pengertian *Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan esktern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Sedangkan *Cadbury Committee* adalah seperangkat aturan yang merumuskan hubungan antara para pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya baik internal maupun eksternal sehubungan dengan hak-hak dan tanggung jawab mereka.

Menurut Rahmawati (2006) dalam Putri (2006) *Corporate Governance* didefinisikan sebagai seperangkat aturan dan prinsip-prinsip antara lain *fairness*, *transparency*, *accountability* dan *responsibility*, yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, perusahaan (direksi dan komisaris), kreditur,

karyawan serta *stakeholders* lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban masing-masing pihak. Berdasarkan definisi atau pengertian *Corporate Governance* di atas dapat disimpulkan bahwa, pada dasarnya *Corporate Governance* adalah mengenai sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan.

Sedangkan tujuan dari *Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Secara teoritis, pelaksanaan *Corporate Governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan komisaris dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri dan umumnya *Corporate Governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor (Tjager, *et al.*, 2013).

2.1.3 The Indonesian Institute for Corporate Governance

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) yang didirikan pada tanggal 2 Juni 2000 adalah sebuah lembaga independen yang melakukan kegiatan diseminasi dan pengembangan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Corporate Governance* - CG) di Indonesia. Kegiatan utama yang dilakukan adalah melaksanakan riset mengenai penerapan CG, yang hasilnya berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

CGPI adalah riset dan pemeringkatan penerapan CG di perusahaan publik yang tercatat di BEI. Pelaksanaan CGPI dilandasi oleh pemikiran tentang pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik telah

menerapkan CG. CGPI diselenggarakan setiap tahunnya, pertama kali yaitu pada tahun 2001 dan CGPI menjalin kerja sama dengan Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG).

Cakupan penilaian dan aspek yang diukur dalam CGPI adalah pengembangan alat ukur yang dimiliki IICG, pedoman dan prinsip CG yang diterbitkan OECD dan dari berbagai sumber, serta perangkat hukum yang mengatur tentang penerapan prinsip-prinsip CG. 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 penerapan CG 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 kategori berdasarkan tingkat/level terpercaya yang dapat dijelaskan menurut skor penerapan CG seperti disajikan pada tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1
Kategori Pemeringkatan CGPI

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

Sumber : Laporan CGPI, 2009

2.2 Prinsip-prinsip Dasar *Corporate Governance*

Prinsip-prinsip dasar *Corporate Governance* ini diharapkan menjadi titik rujukan bagi para regulator (pemerintah) dalam membangun *framework* bagi penerapan *Corporate Governance*. Bagi para pelaku usaha dan pasar modal prinsip-prinsip ini dapat menjadi *guidance* atau pedoman dalam mengelaborasi *best practices* bagi peningkatan nilai dan kelangsungan hidup perusahaan. Prinsip-prinsip dasar *Corporate Governance* mencakup lima bidang utama yaitu: hak-hak para pemegang saham dan perlindungannya, peran para karyawan dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya, pengungkapan yang akurat dan tepat waktu serta transparansi sehubungan dengan struktur dan operasi perusahaan, tanggung jawab dewan direksi dan komisaris terhadap perusahaan, pemegang saham, karyawan dan pihak-pihak berkepentingan lainnya.

Prinsip-prinsip dasar penerapan *Corporate Governance* yang dikemukakan oleh *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* adalah sebagai berikut:

- *Fairness* (Kewajaran)

Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, perilaku perusahaan (*corporate conduct*) dan atau kebijakan-terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*). Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan membuat peraturan korporasi yang melindungi kepentingan minoritas; membuat pedoman kebijakan yang melindungi korporasi terhadap perbuatan buruk orang dalam, *self-dealing*, dan konflik

kepentingan; menetapkan peran dan tanggung jawab Dewan Komisaris, Direksi, dan Komite, termasuk sistem remunerasi, menyajikan informasi secara wajar atau pengungkapan penuh material apa pun, mengedepankan *Equal Job Opportunity*.

- *Disclosure and Transparency* (Pengungkapan dan Transparansi)

Hak-hak para pemegang saham, yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar atas perusahaan, dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan. Pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta para pemegang kepentingan (*stakeholders*).

- *Accountability* (Akuntabilitas)

Tanggung jawab manajemen melalui pengawasan yang efektif (*effective oversight*) berdasarkan *balance of power* antara manajer, pemegang saham, Dewan Komisaris, dan auditor. Merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada perusahaan dan para pemegang saham. Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan menyiapkan Laporan Keuangan (*Financial Statement*) pada waktu yang tepat dan dengan cara yang tepat.

- *Responsibility* (Responsibilitas)

Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggung jawab merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang; menyadari akan adanya tanggung jawab sosial; menghindari penyalahgunaan kekuasaan;

menjadi profesional dan menjunjung etika; memelihara lingkungan bisnis yang sehat.

Sedangkan menurut *Organization For Economic Co-operation and Development* (OECD) menguraikan 4 prinsip dalam *Corporate Governance*, yaitu:

a) Fairness (Keadilan)

Fairness menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor. Prinsip *Fairness* diharapkan untuk membuat seluruh asset perusahaan dikelola secara baik dan hati-hati sehingga terdapat perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham secara jujur dan adil. Pemegakan prinsip *Fairness* mensyaratkan adanya peraturan perundang-undangan yang jelas, tegas, konsisten dan dapat ditegakkan secara baik serta efektif.

b) Transparency (Transparansi)

Transparency mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan dan kepemilikan perusahaan. Prinsip *transparency* diharapkan dapat membantu *stakeholder* dalam menilai risiko yang mungkin terjadi dalam melakukan transaksi dengan perusahaan serta meminimalisasi adanya benturan kepentingan berbagai pihak dalam manajemen.

c) *Accountability* (Akuntabilitas)

Prinsip *accountability* menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Beberapa bentuk implementasi dari prinsip *accountability* adalah adanya praktek audit internal yang efektif serta menjelaskan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab dalam anggaran dasar perusahaan dan target pencapaian perusahaan di masa depan. Apabila prinsip *accountability* diterapkan secara efektif maka ada kejelasan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris serta direksi.

d) *Responsibility* (Tanggung Jawab)

Responsibility memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial. Penerapan prinsip ini diharapkan membuat perusahaan menyadari bahwa dalam kegiatan operasionalnya sering kali menghasilkan eksternalitas (dampak di luar perusahaan) negatif yang harus ditanggung masyarakat.

2.3 Manfaat Penerapan *Corporate Governance*

Esensi dari *Corporate Governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dan pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan dan peraturan berlaku. Selain itu, mekanisme *Corporate Governance* juga dapat membawa beberapa manfaat, antara lain:

- Mengurangi *agency cost* yang merupakan biaya yang harus ditanggung

pemegang saham karena penyalahgunaan wewenang sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen.

- Mengurangi biaya modal (*cost of capital*) sebagai dampak dari menurunnya tingkat bunga atas dana dan sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan seiring dengan turunnya tingkat risiko perusahaan.
- Menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan.

Pelaksanaan *Corporate Governance* juga diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat berikut ini (FCGI, 2001):

- 1) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
- 2) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatkan *corporate value*.
- 3) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
- 4) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan dividen.

Pelaksanaan *Corporate Governance* dilakukan dengan menggunakan prinsip-prinsip yang berlaku secara internasional, yaitu (FCGI, 2001): (1) Hak-hak para pemegang saham, yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan atas perusahaan, dan turut memperoleh bagian dari

keuntungan perusahaan, (2) Perlakuan sama terhadap pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*) (3) Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antara perusahaan serta para pemegang kepentingan dalam menciptakan kesejahteraan, lapangan kerja dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan (4) Pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta para pemegang kepentingan (*stakeholders*), (5) Tanggungjawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham.

2. 4 Sistem Penilaian Pelaksanaan *Corporate Governance*

Penilaian terhadap pelaksanaan *Corporate Governance* di Indonesia dilakukan oleh lembaga independen yaitu: *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Penilaian dilakukan dengan menggunakan kuesioner yang dijawab oleh pihak manajemen perusahaan. Aspek yang dinilai meliputi Hak-hak Pemegang Saham, Kebijakan *Corporate Governance*, Praktek-praktek *Corporate Governance*, Pengungkapan, dan Fungsi Audit. Penentuan skor pelaksanaan dilakukan melalui metode rata-rata tertimbang, dengan bobot masing-masing aspek sebagai berikut:

- 1) Hak-hak Pemegang Saham (20%).
- 2) Kebijakan *Corporate Governance* (15%).

3) Praktek-praktek *Corporate Governance* (30%).

4) Pengungkapan (*Disclosure*) (20%) dan

5) Fungsi Audit (15%).

1) Hak-hak Pemegang Saham

Dalam Hak-hak Pemegang Saham, penilaian dilakukan terhadap apakah perusahaan telah:

- Melaksanakan RUPS tahunan dalam jangka waktu 6 bulan sesudah akhir tahun buku sesuai dengan pasal 65 ayat 2 Undang-undang Perseroan Terbatas.
- Menyampaikan kepada Pemegang Saham pemberitahuan mengenai RUPS tahunan minimal 28 hari sebelum pelaksanaan RUPS tersebut.
- Memberikan dorongan kepada para Pemegang Saham untuk menghadiri RUPS dan menggunakan hak suara-nya.
- Memberikan kesempatan yang memadai bagi Pemegang Saham untuk mengajukan pertanyaan pada RUPS.
- Dan seterusnya.

Selanjutnya diberikan penilaian, misalnya nilai 5 untuk setiap jawaban "ya" dan 0 untuk tiap jawaban "tidak". Jadi misalkan dari 10 pertanyaan di bidang Hak-hak Pemegang Saham tersebut perusahaan menjawab "ya" sebanyak 6 kali dan menjawab "tidak" sebanyak 4 kali maka dalam bidang tersebut perusahaan akan

memperoleh skor: $(6 \times 5) + (4 \times 0) = 30$ (dari nilai maksimum 50 atau 10×5)

2) Kebijakan *Corporate Governance*

Bidang Kebijakan *Corporate Governance*, perusahaan dapat menilai sendiri apakah pihaknya telah:

- Memiliki Kode atau Pedoman *Corporate Governance* secara tertulis, yang secara jelas menjabarkan hak-hak Pemegang Saham, tugas dan tanggung jawab Direksi dan Komisaris.
- Menyediakan akses bagi masyarakat untuk mengetahui kebijakan perusahaan mengenai investor.
- Menentukan organisasi/orang yang bertanggung jawab (misalnya Komisaris) untuk memastikan bahwa perusahaan mentaati kode *Corporate Governance*.
- Memiliki *Code of Conduct/Ethics* bagi karyawannya.
- Aturan perilaku tersebut dikomunikasikan dan diimplementasikan dengan baik.

3) Praktek-praktek *Corporate Governance*

Dalam bidang Praktek *Corporate Governance*, dapat diteliti apakah di dalam perusahaan:

- Direksi mengadakan pertemuan berkala secara teratur dengan Komisaris.

- Terdapat rencana strategis dan rencana usaha yang memberikan arahan bagi Direksi dan Komisaris dalam menjalankan tugas dan fungsinya.
- Direksi dan Komisaris mendapatkan pelatihan atau mempunyai latar belakang yang memadai untuk menunjang pelaksanaan pekerjaannya.
- Para anggota Komisaris maupun Direksi telah bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interests*).
- Ada sistem penilaian kinerja untuk Direksi maupun Komisaris.

4) Pengungkapan (*Disclosure*)

Sementara itu dalam bidang Pengungkapan (*Disclosure*), dapat dinilai apakah perusahaan telah:

- Menyediakan akses yang sama bagi Pemegang Saham dan analis keuangan.
- Memberikan penjelasan yang memadai mengenai risiko usaha.
- Mengungkapkan remunerasi/kompensasi Direksi dan Komisaris secara memadai.
- Mengungkapkan transaksi dengan pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa.
- Menyajikan hasil kinerja keuangannya dan analisa manajemen melalui internet.

5) Fungsi Audit

Dalam bidang Audit, dapat dinilai apakah perusahaan telah:

- Mempunyai internal audit yang efektif.
- Diaudit oleh akuntan publik yang independen.
- Memiliki komite audit yang efektif.
- Menciptakan komunikasi yang efektif antara internal audit, external audit dan komite audit.

Selanjutnya, seperti halnya pada bidang hak pemegang saham, pada bidang-bidang lainnya pun diberikan skor (misalnya untuk setiap jawaban "ya" diberikan nilai 5 sedangkan untuk setiap jawaban "tidak" diberikan nilai "0"). Dari hasil pemberian skor tersebut, misalnya didapat skor untuk:

1. Hak-hak Pemegang Saham = 30 (dari nilai maks 50).
2. Kebijakan *Corporate Governance* = 45 (dari nilai maks 60).
3. Praktik-praktik *Corporate Governance* = 60 (dari nilai maks 80).
4. Pengungkapan (*Disclosure*) = 25 (dari nilai maks 40) dan
5. Audit = 30 (dari nilai maks 40).

Selanjutnya untuk menentukan skor keseluruhan digunakan metode rata-rata tertimbang (dengan pembobotan seperti dijelaskan di awal tulisan ini). Dengan demikian skor keseluruhan untuk perusahaan tersebut adalah:

$$\{(30/50 \times 20\%) + (45/60 \times 15\%) + (60/80 \times 30\%) + (25/40 \times 20\%) + (30/40 \times 15\%)\} = 69.5\% \text{ atau skor } 69.5 \text{ dari skor tertinggi } 100.$$

2.5. Kinerja Keuangan Perusahaan

2.5.1. Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Hastuti (2005) dalam Ayu, (2006) kinerja perusahaan adalah hasil banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Oleh karena itu untuk menilai kinerja perusahaan perlu melibatkan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisien suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Efektifitas apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Sedangkan efisiensi diartikan sebagai ratio (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (1995), kinerja dapat diartikan sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan dan kemampuan kerja, kinerja yaitu berkemampuan dengan menggunakan tenaga. Jadi kinerja keuangan berdasar uraian diatas adalah kemampuan kerja manajemen keuangan dalam mencapai prestasi kinerjanya.

2.5.2 Tujuan Penilaian Kinerja

Penilaian perusahaan khususnya kinerja sering dilakukan untuk tujuan-tujuan tersebut di bawah ini Darmawati (2004) dalam Putri (2006):

1. Untuk keperluan merger dan akuisisi.

Perusahaan akan melakukan merger (penggabungan usaha) atau mengakuisisi perusahaan lain, jelas memerlukan kegiatan penilaian untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas dari masing-masing perusahaan.

2. Untuk kepentingan restrukturisasi dan kepentingan usaha.

Perusahaan yang bermasalah seringkali memerlukan penilaian untuk mengimplementasikan program pemulihan usaha atau restrukturisasi, untuk mengetahui apakah nilai usaha lebih besar daripada nilai likuiditasnya.

3. Untuk keperluan divestasi sebagai saham perusahaan dari mitra strategis (beberapa saham harus dilepas kepada mitra baru). Contoh: privatisasi BUMN.

4. Untuk *Initial Public Offering* (IPO)

Perusahaan yang akan menjual sahamnya pada umum atau bursa, harus dinilai dengan menggunakan penilaian yang wajar untuk ditawarkan kepada masyarakat atau public.

5. Untuk memperoleh pendapatan wajar atas penyertaan dalam suatu perusahaan atau menunjukkan bahwa

perusahaan bernilai lebih dari apa yang ada di dalam neraca.

6. Memperoleh pembelanjaan penetapan besarnya pinjaman atau tambahan modal.

2.6. Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan suatu perusahaan ditentukan sejauh mana keseriusannya menerapkan *Corporate Governance*. Di dalam majalah SWA (2001) menyebutkan bahwa sebanyak 25 perusahaan peringkat teratas yang menerapkan *Corporate Governance* dengan baik secara tidak langsung menaikkan nilai sahamnya. Secara teoritis praktik *Corporate Governance* dapat meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan yang menguntungkan sendiri, umumnya *Corporate Governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang akan berdampak terhadap kinerjanya.

Xiaonian, et. al. (2000) dalam Setyawan (2006) bahwa pemegang saham saat ini sangat aktif dalam meninjau kinerja perusahaan karena mereka menganggap bahwa *Corporate Governance* yang lebih baik akan memberikan imbalan hasil yang lebih tinggi bagi mereka. Penerapan *Corporate Governance* yang baik berfokus pada proses manajemen risiko dan pengendalian internal yang efektif akan meningkatkan kinerja dan daya saing serta kreatifitas nilai perusahaan yang pada nantinya dapat mencapai tujuan yang diinginkan.

2.7 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003). Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kinerja yang telah ditetapkan sebelumnya. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan dan dari segi perubahan harga saham.

Tujuan dari penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membedakan hasil dan tindakan yang diinginkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran.

Rasio keuangan merupakan alat utama untuk menganalisa keuangan. Ada dua kelompok yang menganggap rasio keuangan berguna. Pertama, terdiri dari manajer yang menggunakannya untuk mengukur dan melacak kinerja perusahaan sepanjang waktu. Kedua, pengguna rasio keuangan mencakup para analis yang merupakan pihak eksternal bagi perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Ang, 1997) dalam Cornelius (2007) adalah:

- Rasio Likuiditas

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya.

- Rasio Aktivitas

Rasio yang menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri.

- Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset maupun laba bagi modal sendiri. Menurut Ang (1997), rasio profitabilitas dibagi menjadi enam antara lain: *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Return On Assets* (OPROA), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Operating Ratio* (OR).

- Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%.

- Rasio Pasar

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Penilaian perusahaan khususnya kinerja memiliki beberapa tujuan. Perusahaan yang akan melakukan *merger* memerlukan kegiatan penilaian untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas dari masing-masing perusahaan. Jika perusahaan bermasalah, penilaian kinerja bertujuan untuk mengimplementasikan program pemulihan usaha atau restrukturisasi, untuk mengetahui apakah nilai usaha lebih besar daripada nilai likuiditasnya.

Ada dua macam kinerja yang diukur dalam berbagai penelitian yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Untuk mengukur kinerja operasi perusahaan biasanya digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Rasio yang sering digunakan adalah ROE

2.8 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. Morck et al., (1988) dan McConnell et al., (1990) dalam Ndaruningputri (2005) menggunakan Tobin's Q sebagai pengukuran kinerja perusahaan dengan alasan bahwa dengan Tobin's Q maka dapat diketahui nilai pasar perusahaan, yang mencerminkan keuntungan masa depan perusahaan seperti laba saat ini.

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi yang paling baik adalah Tobin's Q. Menurut Sukamulja (2004) rasio Tobin's Q dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadinya perbedaan *cross sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi (Claessens dan Fan, 2003); hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Onwioduokit, 2002); hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dengan akuisisi (Gompers, 2003) dalam Sukamulja (2004) dan kebijakan

pendanaan, dividen, dan kompensasi (Imala, 2002).

Market value dipengaruhi oleh isi dari informasi asimetri, frekuensi atau volume *insider trading*, dan likuiditas, sedangkan aliran laba tidak terpengaruh oleh tiga hal tersebut karena aliran laba dalam laporan keuangan konvensional tidak mengungkapkan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai pasar. Sehingga hasil tingkat pengembalian yang dilaporkan dapat berbeda dengan yang diperoleh investor, begitu juga dengan nilai pasar saham yang diperdagangkan juga mengalami perbedaan. Sebagai contoh, jika ada perbedaan yang signifikan dalam likuiditas pada dua ekuitas yaitu *equity likuid* dan *equity non likuid*. *Equity likuid* (modal lancar) yang rendah harus menawarkan tingkat pengembalian yang dilaporkan nilainya cukup tinggi untuk mengurangi kerugian dalam likuiditas. *Equity likuid* yang memiliki tingkat pengembalian tinggi digunakan untuk menarik investor agar membeli ekuitas tersebut. Oleh karena itu Wernerfield et al., (1988) menyimpulkan bahwa Tobin's Q dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan kinerja perusahaan. 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.

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 Sukamulja (2004) 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.

2.9 ROE (*Return On Equity*)

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.

2.10 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan tentang penerapan *Corporate Governance*, khususnya yang berkaitan dengan penelitian ini antara lain:

Drobetz *et al.* (2003) dalam Pranata (2007) melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan yang listing di pasar modal Jerman, yang melaksanakan *Corporate Governance*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan *Corporate Governance* terhadap kinerja saham yang diukur dengan menggunakan *expected stock return*. Perusahaan sampel yang dilibatkan dalam penelitian tersebut sebanyak 91 perusahaan, dengan periode pengamatan selama 50 bulan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return*. Selain itu, dalam

penelitian ini juga diketahui bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, *sales growth*, dan PE ratio.

Bauer et al. (2003) melakukan penelitian terhadap penerapan CG di perusahaan-perusahaan Eropa. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan CG terhadap *firm valuation* yang diproxy dengan Tobins' Q dan kinerja perusahaan yang diproxy dengan ROE dan NPM. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam FTSE Eurotop 300 selama periode 2000 sampai dengan 2001. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pelaksanaan CG berpengaruh signifikan terhadap Tobins' Q, ROE dan NPM.

Brown dan Caylor (2004) melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan yang listing di New York Stock Exchange dan menerapkan *Corporate Governance*. Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan (yang diproxy dengan ROE, *Net Profit Margin*, *Sales Growth*, dan *Tobins Q*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, *Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Klapper dan Love (2002) dalam **Pranata (2007)** menemukan adanya hubungan positif antara *Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan data dari laporan *Credit LyonnaisSecurities Asia (CLSA)* yang berupa pemeringkatan penerapan *Corporate Governance* untuk 495 perusahaan di 25 negara, dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan Tobins'Q sebagai ukuran penilaian pasar dan Return On Assets (ROA) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *Corporate Governance* yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk.

Putri (2006) dalam Pranata (2007) menguji apakah *Corporate Governance* dan jumlah komisaris mempengaruhi kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 2004 dan 2005. Hasil analisis model regresi dengan Tobins' Q sebagai variabel dependennya menunjukkan bahwa baik variabel *Corporate Governance* maupun variabel kontrol secara statistik mempengaruhi kinerja perusahaan.

Wardani (2008) menguji apakah *corporate governance* dengan variable kontrol komposisi aktiva, kesempatan tumbuh dan *size* perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan pada perusahaan di Indonesia. Hasil analisis model regresi dengan Tobins' Q dan ROE sebagai variabel dependennya menunjukkan bahwa baik variabel *corporate governance* maupun variabel kontrol secara statistik mempengaruhi Tobins'Q namun *corporate governance* tidak berpengaruh secara positif terhadap ROE.

Pranata (2007) menguji apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap Tobins'Q, NPM dan ROE. Hasil analisis regresi menunjukkan *corporate governance* berpengaruh secara positif terhadap Tobins'Q, NPM dan ROE.

Adi Utama (2010) menguji apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap ROE dan Biaya Operasional di banding Pendapatan Operasional (BOPO). Hasil penelitian yang dilakukan menunjukan *corporate governance* tidak berpengaruh positif terhadap ROE, sedangkan BOPO dapat dipengaruhi secara positif oleh *corporate governance*.

2.11 Hipotesis

Corporate Governance merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Jika pelaksanaan *Corporate Governance* tersebut dapat berjalan dengan efektif dan efisien maka seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik, sehingga hal-hal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan baik yang sifatnya kinerja finansial maupun kinerja non finansial akan juga turut membaik (Brown and Caylor, 2004).

Berdasarkan pada permasalahan penelitian serta tinjauan terhadap penelitian terdahulu yang telah dilakukan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Penerapan Corporate Governance dan ukuran perusahaan diduga berpengaruh positif terhadap return on equity.

H₂ : Penerapan Corporate Governance dan ukuran perusahaan diduga berpengaruh positif terhadap Tobin's Q

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ yang melaksanakan *Corporate Governance* dan telah dinilai oleh lembaga independen penilai *Corporate Governance* yaitu *The Indonesian Institute for Corporate Governance* dari tahun 2006-2009. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan target atau pertimbangan tertentu (Sekaran, 2003) yang dipilih dari populasi dengan kriteria tertentu:

- Terdaftar dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2006-2009
Data berupa laporan keuangan periode 2006-2009, yang telah dipublikasikan pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), memuat *annual report* yang meliputi neraca dan laporan laba rugi untuk tahun 2006-2009.
- Terdaftar dalam pemeringkatan CGPI oleh IICG 2006-2009
Data yang bersifat sekunder dari lembaga riset independen *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) yang berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dari tahun 2006-2009.
- Menerbitkan laporan keuangan 2006-2009

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sudah menerapkan *Corporate Governance* dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2006, 2007, 2008, dan 2009, 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*). Peneliti akan menguji pengaruh penerapan *Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Penerapan *Corporate Governance* perusahaan dapat dilihat dari skor CGPI. Semakin tinggi skornya maka akan semakin baik perusahaan tersebut dalam menerapkan *Corporate Governance*.

3.2 Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan dari *annual report* dan laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari:

- Data total Aktiva dari tahun 2006-2009.
- Nilai Pasar Ekuitas saham dari tahun 2006-2009.
- Data Kewajiban perusahaan (*Liabilities*) dari tahun 2006-2009.
- Data Laba/Rugi Setelah Pajak (*Profit After Tax*) dari tahun 2006-2009.
- Data Rata-rata total Ekuitas dari tahun 2006-2009.

3.3 Identifikasi Variabel

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat).

1. Variabel Independen :

- Penerapan Corporate Governance (CG)

Penerapan CG, Variabel ini diukur dengan menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. CGPI adalah

program riset dan pemeringkatan penerapan *Corporate Governance* di Indonesia pada perusahaan publik. Program ini dilaksanakan sejak tahun 2001 dilandasi dengan pemikiran pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan tersebut telah menerapkan prinsip-prinsip *Corporate Governance*.

- Ukuran (*size*) perusahaan

2. Variabel Dependen:

- ROE (untuk model regresi 1)
- Tobin's Q (untuk model regresi 2)

3.4 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan 3 variabel yaitu: (1) Penerapan CG (2) *Return on Equity* sebagai proxy dari kinerja keuangan perusahaan, dan (3) Tobin's Q.

3.4.1 Penerapan CG

Penerapan CG adalah seberapa baik suatu perusahaan menerapkan CG. Pengukuran penerapan CG dilakukan dengan menggunakan skor CG yang dipublikasikan oleh Forum CG Indonesia (FCGI), indeks yang digunakan untuk memberikan skor berupa angka mulai dari 0 sampai 100, jika perusahaan memiliki skor mendekati atau mencapai nilai 100 maka perusahaan tersebut semakin baik dalam menerapkan *Corporate Governance*.

3.4.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara misalnya dengan jumlah karyawan, total aktiva dan log natural dari pendapatan atau penjualan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan log natural dari pendapatan.

3.4.3 Return On Equity

Return on equity adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk memperoleh laba. Formula yang digunakan untuk menghitung besarnya nilai ROE adalah sebagai berikut (Brgiham and Gapenski, 1996):

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Rata-rata Total Ekuitas}}$$

Penilaian perusahaan khususnya kinerja memiliki beberapa tujuan. Perusahaan yang akan melakukan *merger* memerlukan kegiatan penilaian untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas dari masing-masing perusahaan. Jika perusahaan bermasalah, penilaian kinerja bertujuan untuk mengimplementasikan program pemulihan usaha atau restrukturisasi, untuk mengetahui apakah nilai usaha lebih besar daripada nilai likuiditasnya.

Perusahaan yang akan menjual sahamnya pada umum atau bursa juga harus dinilai dengan penelitian yang wajar untuk ditawarkan kepada masyarakat atau publik. Untuk memperoleh pendapatan wajar atas penyertaan dalam suatu perusahaan, memperoleh pembelanjaan penetapan besarnya pinjaman atau tambahan modal juga untuk keperluan divestasi.

Ada dua macam kinerja yang diukur dalam berbagai penelitian yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Untuk mengukur kinerja operasi perusahaan biasanya digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Rasio yang sering digunakan adalah ROE.

3.4.4 Tobin's Q

Tobin's Q merupakan salah satu dari beberapa jalur *other asset channel* yang digunakan oleh Bank Indonesia dalam mempengaruhi perekonomian khususnya dalam mencapai sasaran akhir dari kebijakan moneter yang dikeluarkan yaitu kestabilan harga-harga (tingkat inflasi) Penelitian ini menganalisa mengenai jalur yang melihat harga asset, yang dipegang oleh masyarakat sebagai ekuitas, sebagai indikator untuk mengendalikan tingkat inflasi. Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus yang dikembangkan oleh Cjung dan Pruitt, 1994, yaitu:

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

Dengan,

MVE : harga penutupan saham di akhir tahun buku X banyaknya saham biasa yang beredar.

PS : nilai likuidasi dari saham preferen yang beredar.

DEBT : (utang lancar-aktiva lancar) + nilai buku sediaan+utang jangka panjang.

TA : nilai buku total aktiva

Peneliti menggunakan rumus Tobin's Q yang di kembangkan oleh Darmawati dkk (2004), dimana rumus ini menyesuaikan dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan di Indonesia

$$\text{Q ratio} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Nilai pasar ekuitas saham (*market value of equity*) dihitung dengan mengalikan harga penutupan saham diakhir tahun dengan jumlah lembar saham yang beredar. Menurut James Tobin, bila rasio ini lebih besar dari 1, berarti perusahaan menghasilkan *earning* dengan *rate of return* yang sesuai dengan harga perolehan asset-assetnya.

Pada dasarnya teori Tobin's Q menjelaskan mengenai peranan pasar saham dalam perekonomian. Apabila harga-harga saham mengalami peningkatan berarti nilai q menjadi lebih tinggi. Naiknya nilai Q merefleksikan optimism investor terhadap laba masa sekarang dan masa depan.

3.5 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik sebelum menguji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Model regresi pertama menggunakan *return on equity* sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan, sedangkan model regresi kedua menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. Analisis regresi ini digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian terbukti signifikan atau tidak signifikan, dengan persamaan sebagai berikut:

$$ROE = \alpha + \beta_1 CG + \beta_2 SIZE + \epsilon \dots\dots\dots(1)$$

$$Q = \alpha + \beta_1 CG + \beta_2 SIZE + \epsilon \dots\dots\dots(2)$$

3.6 Uji Asumsi Klasik

Apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator linear yang baik dan tidak bias. Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokolerasi. Untuk itu sebelum melakukan pengujian regresi linier berganda perlu dilakukan lebih dahulu pengujian asumsi klasik, yang terdiri dari :

3.6.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Normal Kolmogorov-Smirnov. Menurut metode ini jika suatu variabel memiliki nilai statistik KS signifikan ($p > 0,05$) maka variabel tersebut memiliki distribusi normal.

3.6.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian terhadap multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah antara variabel bebas itu saling berkorelasi. Ada hubungan linear di antara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Jika hal ini terjadi maka sangat sulit untuk menentukan variabel bebas mana yang mempengaruhi variabel terikat. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi dapat dilihat dari: (1) *tolerance value*, (2) nilai *variance inflation factor* (VIF). Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 atau VIF di bawah 10 (Ghozali, 2005). Apabila *tolerance variance* di bawah 0,1 atau VIF di atas 10, maka terjadi multikolinieritas.

Menurut Copper (2000:331) dalam Trisnaini (2007) angka korelasi untuk multikolinieritas adalah sampai sebesar 0,80. Jadi meskipun semua variabel saling berkolinieritas, kalau nilai masih jauh di bawah 0,80 maka multikolinieritas tidak dianggap sebagai masalah dan analisis tetap dilakukan.

3.6.3 Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variasi residual tidak sama untuk semua pengamatan. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi yang lain. Uji heterokedastisitas ini dapat dilakukan melalui *scatter plot* variable dependen, antara nilai prediksi variable 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, 2005).

Selain dapat dideteksi dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variable independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

3.6.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross sectional*). Hal ini mempunyai arti bahwa suatu tahun tertentu dipengaruhi oleh tahun berikutnya.

Untuk menguji ada tidaknya Autokorelasi ini dapat dilakukan dengan menggunakan Watson statistik, yaitu dengan melihat koefisien korelasi *Durbin Watson*. Sugiyono (2001 : 76) dalam Trisnaini (2007) mengemukakan bahwa terjadinya Autokorelasi jika nilai *Durbin Watson (DW)* memiliki nilai lebih dari 5 (≥ 5).

Tabel 3.1
Kriteria Autokorelasi Durbin-Watson (DW)

Durbin-Watson (DW)	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi positif
1.10 sampai dengan 1,54	Tanpa kesimpulan
1.55 sampai dengan 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,47 sampai dengan 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,90	Ada autokorelasi negatif

3.7 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan dua model regresi untuk variable dependen. Model regresi pertama menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan sedangkan model regresi kedua menggunakan *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. Variabel independen adalah *Corporate Governance* yang diukur dengan menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan Ukuran Perusahaan berdasarkan Log natura pendapatan.

3.7.1 Uji Regresi Simultan (Uji F)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikansi F. Jika nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis alternatif tidak dapat ditolak atau dengan $\alpha = 5\%$ variabel independen secara statistik mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama.

3.7.2 Uji koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu (1) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Nilai R^2 digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variabel independen, tapi karena R^2 mengandung kelemahan mendasar, yaitu adanya bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model, maka dalam penelitian ini menggunakan *adjusted* R^2 berkisar antar 0 dan 1. Jika nilai *adjusted* R^2 makin mendekati 1 maka makin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Pada bab ini akan disajikan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel. Analisis data yang dilakukan dalam bab ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistika. Analisis deskriptif menggunakan statistik deskriptif (minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi) sedangkan analisis statistika yang digunakan adalah analisis regresi linear, untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *good corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Dalam hal ini sebagai variabel dependen (bebas) adalah rasio *Return On Equity (ROE)* dan Tobin's Q. Adapun *Corporate Governance (CG)* dan ukuran (*size*) perusahaan sebagai variabel independen.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ yang melaksanakan *Corporate Governance* dan telah dinilai oleh lembaga independen penilai Corporate Governance yaitu *The Indonesian Institute for Corporate Governance* dari tahun 2006-2009. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan target atau pertimbangan tertentu (Sekaran, 2003) dimana perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang selalu masuk dalam penilaian IICG dari tahun 2006 sampai 2009 dengan penilaian tertinggi sangat terpercaya dan terendah cukup terpercaya.

Untuk informasi yang berhubungan dengan perhitungan seperti nilai aktiva, kewajiban dan ekuitas didapat dari Pusat Referensi Pasar Modal BEI berupa laporan

keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang mendaftar di BEI dan Indonesia Capital Market Directory (ICMD) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Jakarta serta laporan tahunan perusahaan.

Tabel 4.1

Daftar Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No	Nama Perusahaan
1	PT. Bank Cimb Niaga Tbk
2	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
3	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk
4	PT United Tractors Tbk
5	PT Adhi Karya (Persero) Tbk.
6	PT Bakrieland Development Tbk
7	PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk
8	PT Kawasan Berikat Nusantara (Persero)
9	PT Jamsostek (Persero)
10	PT Panorama Transportasi Tbk

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Pada bagian ini akan digambarkan atau dideskripsikan dari data masing-masing variabel yang telah diolah dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum dari masing-masing variable.

Tabel 4.2
Tabel dekriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Corporate Governance	40	.5708	.9167	.795905	.0817618
Ukuran Perusahaan	40	10.5558	17.2002	14.716704	1.8851518
Tobin's Q	40	.5434	7.2771	1.634694	1.3492623
ROE	40	.0240	.5850	.180245	.1277864
Valid N (listwise)	40				

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Berdasarkan Tabel 4.2, dapat diketahui statistik deskriptif dari masing-masing variabel. Rata-rata variabel *good corporate governance* adalah 79,5905 % dengan standar deviasi 8,17618%, hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata skor penerapan CG adalah peningkatan maksimum yang mungkin adalah +8,17618% sedangkan penurunan nilai rata-rata skor penerapan CG yang mungkin adalah -8,17618%. Nilai terkecil dari *good corporate governance* adalah 57,08% sedangkan nilai terbesarnya adalah 91,67%. Rata-rata dari ukuran perusahaan adalah 14,716704 dengan standar deviasi 1,8851518, hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah peningkatan maksimum yang mungkin adalah +1,8851518 sedangkan penurunan nilai rata-rata ukuran perusahaan yang mungkin

adalah -1,8851518%. Nilai tertinggi dari ukuran perusahaan adalah 17,2002 sedangkan nilai terendahnya adalah 10,5558.

Rata-rata rasio *ROE* adalah 18,0245% dengan standar deviasi adalah 12,77864% , hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata *ROE* adalah peningkatan maksimum yang mungkin adalah +12,77864% sedangkan penurunan nilai rata-rata *ROE* yang mungkin adalah -12,77864%. Nilai tertinggi rasio *ROE* adalah 58,50%, sedangkan nilai terendah adalah 2,40%. Rata-rata rasio Tobin's Q adalah 1,634694 dengan standar deviasi dan 1,34926, hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata rasio Tobin's Q adalah peningkatan maksimum yang mungkin adalah +12,77864% sedangkan penurunan nilai rata-rata rasio Tobin's Q yang mungkin adalah -12,77864%. Nilai tertinggi Tobin's Q adalah 7,2771, sedangkan nilai terendah adalah 0,534.

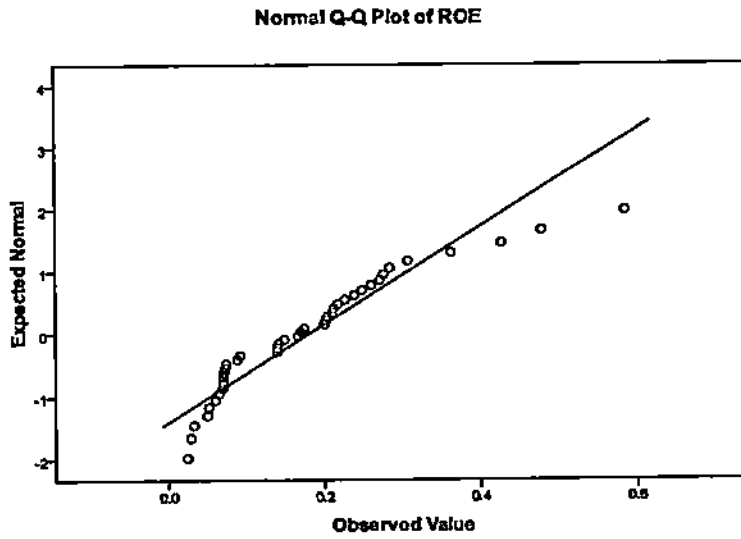
4.2.2 Uji Asumsi Klasik

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

4.2.2.1 Uji Normalitas

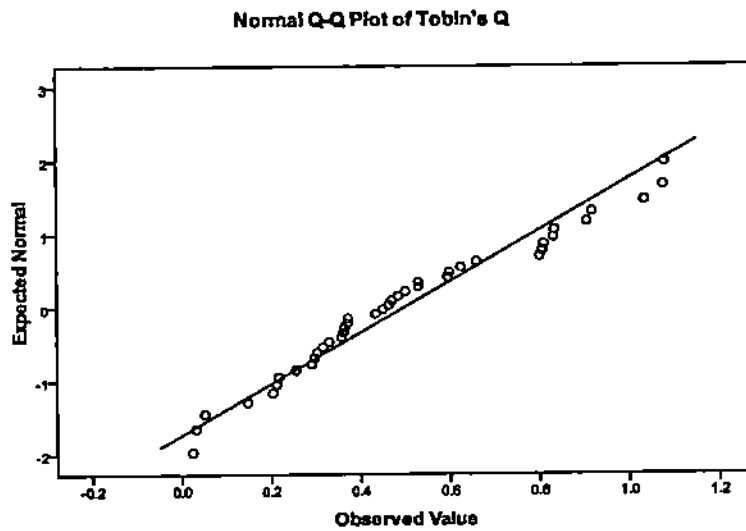
Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal. Pengujian ini menggunakan uji normalitas dengan *normal probably plot of standardized residual*, yang hasilnya sebagai beriku

Gambar 4.1
Plot Normalitas ROE



Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Gambar 4.2
Plot Normalitas Tobin's Q



Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Berdasarkan Gambar di atas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data ROE dan Tobin's Q mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas.

Berdasarkan Gambar 4.1 dan Gambar 4.2 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data rasio ROE dan Tobin's Q mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan uji normal Kolmogorov-Smirnov. Menurut metode ini jika suatu variabel memiliki nilai statistik KS signifikan ($p > 0,05$) maka variabel tersebut memiliki distribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari table berikut ini:

Tabel 4.3
Uji Normalitas ROE

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROE	.130	40	.086	.899	40	.002

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0



Tabel 4.4
Uji Normalitas Tobin's Q

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Tobin's Q	.121	40	.144	.955	40	.113

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Dari Table 4.3 dan 4.4 dapat dilihat bahwa nilai *Sig* dari kedua variable dependen adalah 0,086 dan 0,144 karena *Sig* besar dari 0,05 ($0,086 > 0,05$) dan ($0,144 > 0,05$) maka dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai *variance inflation factor* (VIF) dari tiap-tiap variabel independen. Uji multikolinieritas merupakan suatu bentuk pengujian untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat adanya korelasi atau hubungan yang linier antar variabel bebas (independen) yaitu *Good Corporate Governance* dan ukuran perusahaan.

Berikut ini adalah hasil dari uji multikolonieritas menggunakan nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF) dengan menggunakan *software* SPSS 17.0

Tabel 4.5
Uji Mutikolinearitas ROE

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Corporate Governance	.240	4.164
	Ukuran Perusahaan	.240	4.164

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Tabel 4.6
Uji Mutikolinearitas Tobin's Q

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Corporate Governance	.240	4.164
	Ukuran Perusahaan	.240	4.164

a. Dependent Variable: Tobin's Q

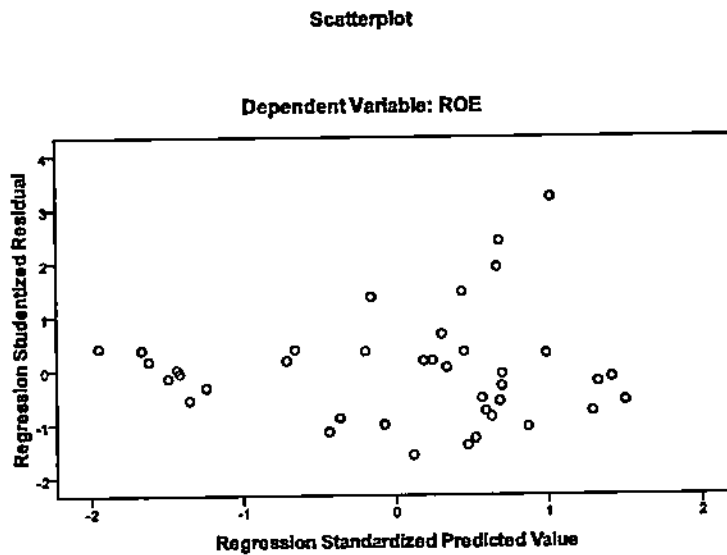
Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Dari Tabel 4.5 dan 4.6 diatas dapat dilihat bahwa kedua variabel independen baik itu *Corporate Governance* (GCG) maupun ukuran (Size) perusahaan sama-sama memiliki nilai *VIF* sebesar 4,164. Nilai *VIF* kurang dari 10 menunjukkan bahwa, korelasi antar variabel independen masih bisa ditolerir (Darmawati Deni, 2005 dalam Adi Utama, 2010). Berdasarkan hasil analisis, tidak ada variabel independen dalam penelitian ini yang memiliki nilai *Variance Inflatiton Factor* (*VIF*) lebih dari sepuluh.

4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas

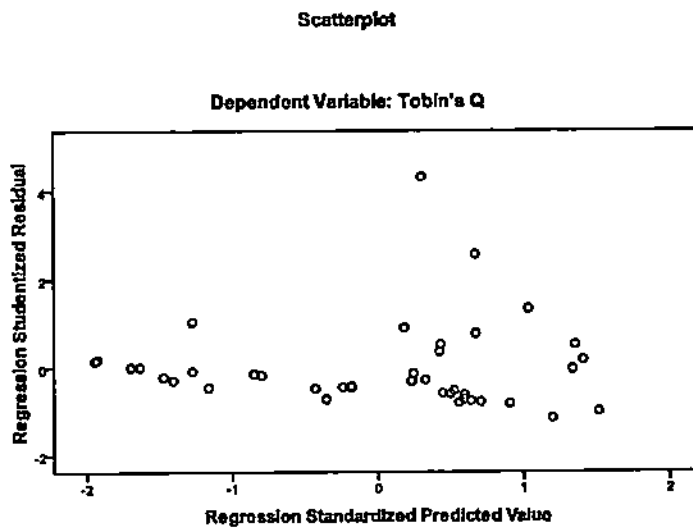
Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dibawah ini adalah hasil dari pengujian heterokedastisitas dengan menggunakan SPSS 17.0

Gambar 4.3
Uji Heterokedastisitas Rasio *Return On Equity* (ROE)



Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Gambar 4.4.
Uji Heterokedastisitas Tobin's Q



Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Berdasarkan Gambar 4.3 dan Gambar 4.4 dapat dilihat bahwa tidak adanya pola yang jelas, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi ini.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi autokorelasi dalam penelitian ini maka digunakan uji Durbin Watson (DW) dengan melihat *DW test*. Menurut Algifari (2000) dalam Adi Utama (2010) untuk mengetahui terjadinya autokorelasi, maka digunakan tabel sebagai berikut:

Tabel 4.7
Pengukuran Autokorelasi

Durbin Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1.10 sampai dengan 1,54	Tanpa kesimpulan
1.55 sampai dengan 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,47 sampai dengan 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,90	Ada autokorelasi

Sumber : Adi Utama (2010)

Tabel 4.8
Uji Autokorelasi ROE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.608 ^a	.369	.335	.1041775	2.462

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Corporate Governance

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Tabel 4.9
Uji Autokorelasi Tobin's Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.369 ^a	.136	.089	1.2876128	2.068

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Corporate Governance

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Hasil analisis Tabel di atas menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 2,462 untuk model regresi dengan variabel dependen rasio *ROE*. Dengan demikian untuk model regresi rasio *ROE* sebagai variabel dependen tidak ada autokorelasi. Dan untuk model regresi Tobin's Q nilai Durbin Watson adalah 2,068. Dengan demikian model regresi dengan Tobin's Q pun tidak ada autokorelasi.

4.3 Hasil Pengujian (Uji F)

4.3.1 Pengujian Pengaruh *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan

Terhadap Rasio *Return On Equity (ROE)*

4.3.1.1 Uji Serentak (F)

Tabel 4.10
Uji F ROE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.235	2	.118	10.840	.000 ^a
	Residual	.402	37	.011		
	Total	.637	39			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Corporate Governance

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Uji F ini dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2005 dalam Kusuma Wardani 2008). Pada tabel 4.12 dapat dilihat hasil dari Uji F yang dilakukan. Berdasarkan analisis data diketahui nilai F-hitung sebesar 10,840 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha=5\%$ yang berarti probabilitas $< \alpha=5\%$. Dengan demikian dapat disimpulkan H_0 ditolak yang berarti *good corporate governance* dan ukuran perusahaan berpengaruh secara serentak terhadap rasio *ROE*.

Tabel 4.11

Variabel Independen	p -Value	Keterangan	
<i>Corporate Governance Size</i>	0,00	$p < 0.05$	Diterima

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Pada tabel diatas terlihat bahwa *p-value* sebesar 0.00 pada $\alpha = 5\%$, dan itu berarti variable independen yang terdiri dari *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variable dependennya, yaitu *Return on Equity* sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan

4.3.1.2 Koefisien Determinasi

Tabel 4.12
Koefisien Determinasi
ROE

Model Summary ^a									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.608 ^a	.369	.335	.1041775	.369	10.840	2	37	.000

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Corporate Governance

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Dari koefisien determinan ($\text{Adj } R^2$) dapat diketahui derajat ketepatan dari analisis regresi linier berganda menunjukkan besarnya variasi sumbangan seluruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Besarnya nilai pengaruh *good corporate*

governance dan ukuran perusahaan ditunjukkan oleh nilai $\text{Adj } R^2 = 0,335$ yaitu persentase pengaruh *good corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap rasio *ROE* adalah sebesar 33,5%. Variabel lain diluar rasio tersebut yang menjelaskan variasi perubahan rasio *ROE* secara menyeluruh adalah sebesar 66, 5%.

4.3.2 Pengujian Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q

4.3.2.1 Uji Serentak (F)

Tabel 4.13
Uji F Tobin's Q

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.656	2	4.828	2.912	.067
	Residual	61.344	37	1.658		
	Total	71.000	39			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Corporate Governance

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Berdasarkan analisis data diketahui nilai F-hitung sebesar 2,912 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,067 lebih besar dari $\alpha=5\%$ yang berarti probabilitas $> \alpha=5\%$. Dengan demikian dapat disimpulkan H_0 diterima yang berarti *good corporate governance* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara serentak terhadap Tobin's Q.

Tabel 4.14

Variabel Independen	p -Value	Keterangan	
<i>Corporate Governance</i> <i>Size</i>	0,067	$p > 0.05$	Ditolak

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Pada tabel diatas terlihat bahwa *p-value* sebesar 0.067 pada $\alpha = 5\%$, dan itu berarti variable independen yang terdiri dari *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variable dependennya, yaitu *Tobin's Q* sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan.

4.3.2.2 Koefisien Determinasi

Tabel 4.15
Koefisien Determinasi
Tobins'Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.369 ^a	.136	.089	1.2876128	.136	2.912	2	37	.067

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Corporate Governance

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Dari koefisien determinan ($\text{Adj } R^2$) dapat diketahui derajat ketepatan dari analisis regresi linier berganda menunjukkan besarnya variasi sumbangan seluruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Besarnya nilai pengaruh *good corporate governance* dan ukuran perusahaan ditunjukkan oleh nilai $\text{Adj } R^2 = 0,089$ yaitu persentase pengaruh *good corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap Tobin's Q adalah sebesar 8,9%. Adapun variabel lain diluar rasio tersebut yang menjelaskan variasi perubahan Tobins'Q secara menyeluruh adalah sebesar 91,1%.

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi dipakai untuk mencari besarnya hubungan dan juga menentukan besarnya pengaruh variabel independen, yaitu karakteristik *Good Corporate Governance* dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen rasio *ROE* dan Tobin's Q.

4.4.1 Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian terhadap hipotesis pertama penelitian ini menggunakan analisis regresi linear sebagai berikut :

$$ROE = a + b_1 CG + b_2 SIZE + \varepsilon$$

Keterangan:

ROE = Rasio Return On Equity

b₀ = Konstanta regresi

b₁ = Koefisien regresi

CG = Penerapan *Corporate Governance*

SIZE = Ukuran Perusahaan

Tabel 4.16
Uji Regresi ROE

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	-.191	.165		-1.158	.254			
Corporate Governance	-.772	.416	-.494	-1.855	.072	.367	-.292	-.242
Ukuran Perusahaan	.067	.018	.988	3.710	.001	.557	.521	.484

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : data diolah menggunakan SPSS 17.0

Dari hasil pengujian diatas dapat disusun suatu persamaan regresi linear sebagai berikut :

$$ROE = -0,191 - 0,772 CG + 0,067 SIZE + e$$

- Koefisien konstanta berdasarkan hasil regresi adalah -0,191 dengan nilai negatif, ini dapat diartikan bahwa Y (rasio *ROE*) akan bernilai -64,410 jika penerapan *Corporate Governance* (*CG*) dan ukuran perusahaan bernilai 0.
- Koefisien regresi -0,772 menyatakan bahwa setiap kenaikan satu persen variable penerapan *Corporate Governance* (*CG*), maka akan menurunkan rasio *ROE* sebesar 0,772 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
- Koefisien regresi 0,067 menyatakan bahwa setiap kenaikan satu persen variabel ukuran perusahaan, maka akan menaikkan rasio *ROE* sebesar 0,067

4.4.2 Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian terhadap hipotesis pertama penelitian ini menggunakan analisis regresi linear sebagai berikut

$$Q = a + b_1CG + b_2SIZE + \epsilon$$

Keterangan:

- Q = Tobin's Q
- b₀ = Konstanta Regresi
- b₁ = Koefisien Regresi
- CG = Penerapan *Corporate Governance*
- SIZE = Ukuran Perusahaan

Tabel 4.17
Uji Regresi Tobin's Q

Coefficients ^a									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-.409	2.037		-.201	.842			
	Corporate Governance	-5.805	5.146	-.352	-1.128	.267	.200	-.182	-.172
	Ukuran Perusahaan	.453	.223	.633	2.029	.050	.326	.316	.310

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Dari hasil pengujian diatas dapat disusun suatu persamaan regresi linear sebagai berikut :

$$Q = -0,409 - 5,805 \text{ GCG} + 0,453 \text{ SIZE} + e$$

- a. Koefisien konstanta berdasarkan hasil regresi adalah -0,409 dengan nilai positif, ini dapat diartikan bahwa Q akan bernilai -0,409 jika penerapan *Corporate Governance (CG)* dan ukuran perusahaan bernilai 0.
- b. Koefisien regresi - 5,805 menyatakan bahwa setiap kenaikan satu persen variabel penerapan *Corporate Governance (CG)*, maka akan menurunkan Q sebesar 5,805 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
- c. Koefisien regresi 0,453 menyatakan bahwa setiap penurunan satu persen variabel ukuran perusahaan, maka akan menurunkan juga Q sebesar 0,453.

4.5 Diskusi dan Pembahasan

Banyak peneliti yang menemukan bahwa *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja. Namun juga ada beberapa peneliti yang menemukan tidak ada pengaruh yang signifikan antara *good corporate governance* terhadap kinerja. Penelitian yang dilakukan oleh Wardani (2007) yang menguji pengaruh *good corporate governance* dengan komposisi aktiva, kesempatan tumbuh, dan *size* perusahaan sebagai variabel kontrol terhadap kinerja perusahaan yang diproxy dengan Tobins'Q dan ROE pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2001 sampai dengan 2005 yang masuk dalam CGPI (*corporate governance perception index*), menemukan bahwa baik variabel *good corporate governance* dan variabel kontrol berpengaruh terhadap Tobins'Q namun *good*

corporate governance tidak berpengaruh terhadap ROE. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayatuldina (2004) menguji apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja ekonomi yang diproxy dengan *net profit margin* (NPM), *return on equity* (ROE), *return on investment* (ROI) dan *earning per share* (EPS) pada perusahaan yang *listed* di bursa efek Indonesia tahun 2003. Peneliti mengambil perusahaan yang termasuk 10 besar *corporate governance perception index* (CGPI) pada lembaga survey *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Hasil regresi menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap NPM, ROI dan EPS namun *good corporate governance* berpengaruh lemah terhadap ROE. Peneliti lain juga menemukan tidak ada pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Paradita dan Nurzaimah (2008) yang menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan yang diproxy dengan ROI, ROE dan NPM pada perusahaan yang termasuk kelompok 10 besar menurut *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), menemukan hasil bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap ROI, ROE dan NPM (Adi Utama, 2010).

4.5.1 Pengujian Pengaruh *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return on Equity* (ROE)

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan adanya pengaruh langsung penerapan *corporate governance* terhadap kinerja operasional perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja operasional perusahaan secara statistik dapat didukung. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yudha Pranata (2007) yang

menyatakan bahwa adanya pengaruh langsung penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan beberapa hal berikut:

1. Adanya kesadaran emiten menerapkan *corporat governance*.
2. Manajemen perusahaan menyadari manfaat jangka panjang dari CG.
3. Manajemen perusahaan melihat adanya dampak finansial secara langsung.
4. Pemegang saham dan investor aktif memberdayakan diri, sehingga daya tawarnya (*bargainingnya*) lebih tinggi ketika berhadapan dengan manajemen.
5. Pasar Indonesia mulai memperhatikan penerapan *corporate governance* di perusahaan atau penerapan *corporate governance*.

4.5.2 Pengujian Pengaruh *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan

Terhadap Tobin's Q

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh secara langsung pada Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan. Dengan demikian Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan tidak terpengaruh dengan besar dan kecilnya *corporate governance* yang tercermin dalam skor pemeringkatan *corporate governance* persepsi indeks (CGPI).

Penelitian ini memberikan pendapat bahwa semakin besar nilai pasar *asset* perusahaan dibandingkan dengan nilai buku *asset* perusahaan tidak berarti bahwa semakin besar pula kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut, dan perusahaan tersebut memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Deni Darmawati, dkk (2005) dan Sukmawati Sukamulja (2004) yang

mengungkapkan bahwa variabel *corporate governance* tidak signifikan mempengaruhi nilai Tobin's Q. Ini mempunyai arti bahwa pelaksanaan GCG tidak memberikan pengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.

BAB V

PENUTUP

Bab 5 ini merupakan penutup yang berisi kesimpulan mengenai hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran bagi peneliti selanjutnya.

5.1 Kesimpulan

Penelitian dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah menerapkan konsep *Corporate Governance* dalam menjalankan perusahaannya, serta penerapan *Corporate Governance* tersebut telah dinilai oleh lembaga independen IICG selama tahun 2006 – 2009. Sampel yang terkumpul berjumlah 10 perusahaan, dimana 10 perusahaan ini selalu masuk dalam daftar penilaian penerapan *Corporate Governance* oleh lembaga independen IICG selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2006 sampai tahun 2009. Perhitungan statistik dilakukan dengan menggunakan *Software SPSS*.

Kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah :

1. Penerapan *good corporate governance* dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap rasio *Return On Equity (ROE)*, Berdasarkan analisis data diketahui tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha=5\%$ yang berarti probabilitas $< \alpha=5\%$. Hal ini kemungkinan disebabkan kesadaran emiten menerapkan CG, Manajemen perusahaan merasa bahwa CG memberikan manfaat jangka panjang, Pemegang saham dan investor aktif memberdayakan diri, sehingga daya tawarnya (*bargainingnya*) tinggi ketika berhadapan dengan manajemen.

2. Penerapan *good corporate governance* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Tobin's Q. Berdasarkan analisis data diketahui nilai F-hitung sebesar 2,912 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,067 lebih besar dari $\alpha=5\%$ yang berarti probabilitas $> \alpha=5\%$. Hal ini tidak sejalan dengan teori dasar yang menyatakan bahwa semakin besar nilai pasar *asset* perusahaan dibandingkan dengan nilai buku *asset* perusahaan sehingga semakin besar pula kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya agar mendapat hasil yang lebih baik. Adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah:

1. Periode penelitian yang relatif singkat. Penelitian ini hanya menggunakan periode 4 tahun.
2. Jumlah sampel yang masih sedikit. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya menganalisis perusahaan yang termasuk dalam pemeringkatan CGPI dengan jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan selama empat tahun. Penelitian juga bisa dilakukan dengan mengambil perusahaan sampel dari perusahaan yang *go public* di BEI.
3. Peneliti melakukan pengamatan terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan indikator ROE, dan Tobin's Q sedangkan masih ada alat ukur lain seperti *Return on Asset* (ROA), *Return On Investment* (ROI), EPS, BOPO (perbandingan Biaya

Operasional terhadap Pendapatan Operasional), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Net Interest Margin* (NIM).

5.3 Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta beberapa kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, adapun saran yang dapat penulis berikan kepada peneliti selanjutnya melalui hasil penelitian ini agar mendapat hasil yang lebih baik, yaitu:

1. Peneliti selanjutnya hendaknya memperpanjang periode penelitian.
2. Peneliti selanjutnya dapat memperbanyak sampel penelitian dengan memilih industri lain.
3. Pengukuran penerapan *good corporate governance* dapat dilakukan dengan cara lain, tidak hanya dengan menilai penerapan *good corporate governance* dari *annual report* tapi dengan mengirimkan kuisisioner kepada perusahaan-perusahaan yang diteliti atau dengan menggunakan indeks yang di publikasikan oleh lembaga independen penilai *good corporate governance*.
4. Peneliti selanjutnya juga bisa menggunakan variabel lain untuk memproxxy kinerja perusahaan agar dapat memberikan informasi baru.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmawati, Khomsyiah dan Rika Gelar R, (2005), "Hubungan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Yogyakarta, Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Publik, Vol 8, No. 1, Januari 2005.
- Drobetz, Wolfgang, Andreas, and Heinz, *Corporate Governance and Expected Stock Returns: Evidence From Germany*, *ECGI Finance Working Paper*, Februari, 2003.
- Eisendhardt, M. K. (1989). Agency Theory : An Assesment and Review. *Management Review*, 4(1), 57-74. (diunduh tanggal 1 Februari 2011).
- Guest, Paul M. (2009). The Impact of Board Size on Firm Performance : Evidence From UK.
- Jandik, Thomas and Craig R. (2005). The Evolution of Corporate Governance and Firm Performance in Emerging Market: The Case of Sellier and Bellot. *ECGI Working Paper Series in Finance*, September, 2005.
- Kaihatu, T. S. (2006). Good Corporate Governance Dan Penerapannya Di Indonesia. *Journal of Economy Management*. <www.petra.ac.id> (diunduh tanggal 27 Januari 2011)
- Klapper, L. and Love, 2002. *Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets*. World Bank Working Paper.

- Lukviarman, N. (2004). Etika Bisnis Tak Berjalan Di Indonesia: Ada Apa Dengan Corporate Governance?. *Jurnal Siasat Bisnis*, No. 9, Vol. 2, halaman 139-156.
- Monks, Robert A.G, dan Minow, N (2003). *Corporate Governance* 3rd Edition, Blackwell Publishing.
- Pranata, Yudha, 2007. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Sekaran, U. (2006). *Research Methods for Business Buku 1* (14th ed). Salemba Empat, Jakarta.
- Putri, Winda, 2006, *Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Jumlah Komisaris Terhadap Kinerja perusahaan*. Skripsi Tidak Diterbitkan. Yogyakarta: Program Studi Akuntansi Universitas Islam Indonesia.
- Menteri Badan Usaha Milik Negara, 2002. *Penerapan Praktek Good Corporate Governance Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN)*. Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor : KEP-117/M-MBU/2002.
- Mintara, Yunita Heryani, 2008. *Pengaruh Implementasi Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Informasi*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Paradita, Dita, dan Nurzaimah, 2008. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Termasuk Kelompok Sepuluh Besar Menurut Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. Jurnal Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara. Medan.

Rahmawati, Dani, 2006. dalam Putri 2006. *Hubungan Corporate Governance dengan Pengungkapan Informasi*. Skripsi Tidak Diterbitkan Yogyakarta: Program Studi Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional Yogyakarta.

Wardani, Diah Kusuma, 2008. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.

Tjager, I.N., Alijoyo, F. A., Djemat, H.R., dan Soembodo, B., 2003. *Corporate Governance*. Prenhallindo, Jakarta.

Utama, Reza Adi, 2010. *Pengaruh Penerapan Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas. Padang.

<http://www.idx.co.id>

Forum for Good Corporate Governance Indonesia: <http://www.fcgi.or.id>

LAMPIRAN 1 : Output SPSS Dengan Alat ROE

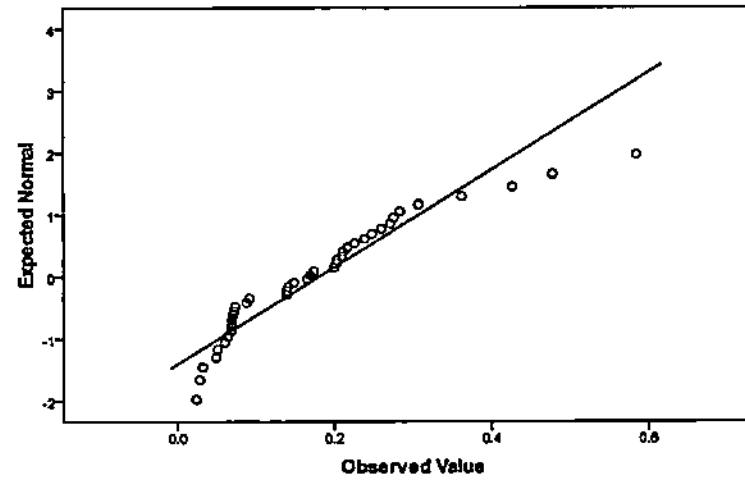
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Corporate Governance	40	.5708	.9167	.795905	.0817618
Ukuran Perusahaan	40	10.5558	17.2002	14.716704	1.8851518
Tobin's Q	40	.5434	7.2771	1.634694	1.3492623
ROE	40	.0240	.5850	.180245	.1277864
Valid N (listwise)	40				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Corporate Governance	40	.5708	.9167	.795905	.0817618
Ukuran Perusahaan	40	10.5558	17.2002	14.716704	1.8851518
Tobin's Q	40	.5434	7.2771	1.634694	1.3492623
ROE	40	.0240	.5850	.180245	.1277864
Valid N (listwise)	40				

Normal Q-Q Plot of ROE



Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROE	.130	40	.086	.899	40	.002

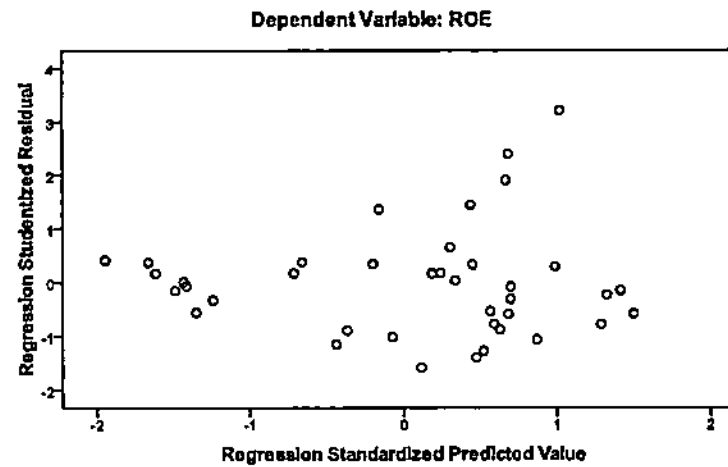
a. Lilliefors Significance Correction

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Corporate Governance	.240	4.164
	Ukuran Perusahaan	.240	4.164

a. Dependent Variable: ROE

Scatterplot



Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.608 ^a	.369	.335	.1041775	2.462

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Corporate Governance

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.235	2	.118	10.840	.000 ^b
	Residual	.402	37	.011		
	Total	.637	39			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Corporate Governance

b. Dependent Variable: ROE

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.608 ^a	.369	.335	.1041775	.369	10.840	2	37	.000

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Corporate Governance

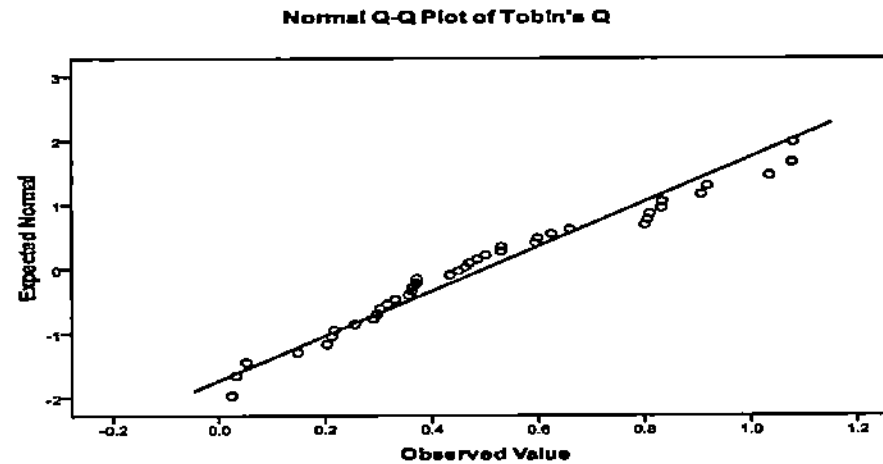
b. Dependent Variable: ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-.191	.165		-1.158	.254			
	Corporate Governance	-.772	.416	-.494	-1.855	.072	.367	-.292	-.242
	Ukuran Perusahaan	.067	.018	.988	3.710	.001	.557	.521	.484

a. Dependent Variable: ROE

LAMPIRAN 2 : Output SPSS Dengan Alat Tobin's Q



Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Tobin's Q	.121	40	.144	.955	40	.113

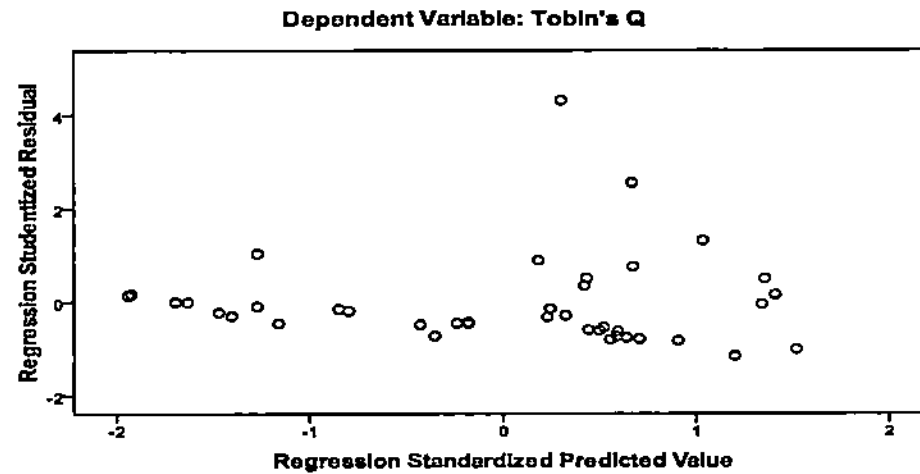
a. Lilliefors Significance Correction

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Corporate Governance	.240	4.164
Ukuran Perusahaan	.240	4.164

Dependent Variable: Tobin's Q

Scatterplot



Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.369 ^a	.136	.089	1.2876128	2.068

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Corporate Governance

b. Dependent Variable: Tobin's Q

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.656	2	4.828	2.912	.067 ^a
	Residual	61.344	37	1.658		
	Total	71.000	39			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Corporate Governance

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.369 ^a	.136	.089	1.2876128	.138	2.912	2	37	.067

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Corporate Governance

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	-.409	2.037		-.201	.842			
Corporate Governance	-5.805	5.148	-.352	-1.128	.267	.200	-.182	-.172
Ukuran Perusahaan	.453	.223	.633	2.029	.050	.326	.316	.310

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan
1	PT. Bank Cimb Niaga Tbk
2	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
3	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk
4	PT United Tractors Tbk
5	PT Adhi Karya (Persero) Tbk.
6	PT Bakrieland Development Tbk
7	PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk
8	PT Kawasan Berikat Nusantara (Persero)
9	PT Jamsostek (Persero)
10	PT Panorama Transportasi Tbk

Data ROE 2006 – 2009 (%)

Nama Perusahaan	2006	2007	2008	2009
PT. Bank Niaga Tbk	14.19	16.61	7.29	13.99
PT. Bank Mandiri Tbk	9.2	14.87	17.42	20.38
PT. Aneka Tambang Tbk	36.27	58.5	16.97	7.42
PT. United Tractors Tbk	20.25	26.04	23.9	27.58
PT. Bakrie & Brothers Tbk (development)	5.13	3.25	6.04	2.85
PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	21.16	27.14	42.71	47.84
PT. Kawasan industri Berikat Tbk	6.99	4.99	7.12	8.83
PT. Adhi Karya Tbk	21.69	21.01	13.95	22.64
PT. Jamsostek Persero	28.38	24.83	30.75	20
PT. Panorama Transportasi Tbk	2.4	6.45	6.94	7.01

Data penilaian Tobin's Q 2006 - 2009

Nama Perusahaan	2006	2007	2008	2009
PT. Bank Niaga Tbk	1.0370	1.0208	1.0243	1.0534
PT. Bank Mandiri Tbk	1.1241	1.1353	1.0325	1.1597
PT. Aneka Tambang Tbk	2.5057	3.8153	1.2259	2.2989
PT. United Tractors Tbk	2.2493	2.9436	1.1502	2.5422
PT. Bakrie & Brothers Tbk (development)	0.8912	1.5892	0.5439	0.8144
PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	2.8683	7.2771	2.9364	5.2031
PT. Kawasan industri Berikat Tbk	0.5720	0.6369	0.8291	0.7993
PT. Adhi Karya Tbk	1.3542	1.4391	0.9995	0.9994
PT. Jamsostek Persero	0.9462	0.9365	0.9690	0.9501
PT. Panorama Transportasi Tbk	0.5434	2.2297	0.8921	0.8495

Data log natura pendapatan 2006 – 2009

Nama Perusahaan	2006	2007	2008	2009
PT. Bank Niaga Tbk	14.84883	14.95661	15.64467	15.82243
PT. Bank Mandiri Tbk	16.3674	16.58473	16.78349	16.91837
PT. Aneka Tambang Tbk	15.51032	16.34234	16.09733	16.00245
PT. United Tractors Tbk	16.43498	16.69531	17.133	17.20018
PT. Bakrie & Brothers Tbk (development)	12.90016	13.64897	13.98617	13.90665
PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	15.08123	15.25923	15.79967	16.03089
PT. Kawasan industri Berikat Tbk	12.0144	12.01355	12.12901	12.20368
PT. Adhi Karya Tbk	15.25204	15.39172	15.67096	15.83169
PT. Jamsostek Persero	14.33138	14.41187	14.67027	14.79805
PT. Panorama Transportasi Tbk	10.55576	10.88042	11.20753	11.35039

Data Corporate Governance Index (CGPI) 2006 – 2009 (%)

Nama Perusahaan	2006	2007	2008	2009
PT. Bank Niaga Tbk	87.9	88.3	88.37	80.44
PT. Bank Mandiri Tbk	88.66	89.86	90.65	91.67
PT. Aneka Tambang Tbk	82.07	83.41	85.87	85.99
PT. United Tractors Tbk	81.53	83.42	85.44	86.89
PT. Bakrie & Brothers Tbk (development)	76.31	69.17	76.93	76.96
PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	80.87	81.23	82.27	84.11
PT. Kawasan industri Berikat Tbk	70.55	71.11	73.4	74.52
PT. Adhi Karya Tbk	81.79	82.07	81.54	82.23
PT. Jamsostek Persero	66.3	72.43	80.77	82.28
PT. Panorama Transportasi Tbk	57.08	60.55	68.71	69.97