

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN,  
TINGKAT *LEVERAGE*, KESEMPATAN  
INVESTASI DAN KONSENTRASI  
KEPEMILIKAN TERHADAP KUALITAS  
IMPLEMENTASI *GOOD CORPORATE  
GOVERNANCE***

(Studi Empiris terhadap Perusahaan Publik non Perbankan yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**NUR HIDAYAH SULYANTI  
NIM. C2A007093**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2011**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Nur Hidayah Sulyanti

Nomor Induk Mahasiswa : C2A 007 093

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN,  
TINGKAT *LEVERAGE*, KESEMPATAN  
INVESTASI DAN KONSENTRASI  
KEPEMILIKAN TERHADAP KUALITAS  
IMPLEMENTASI *GOOD CORPORATE  
GOVERNANCE* (Studi Empiris terhadap  
Perusahaan Publik non Perbankan yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)**

Dosen Pembimbing : Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si

Semarang, 31 Mei 2011

Dosen Pembimbing,

Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si

NIP. 195711011985031004

## PENGESEAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Nur Hidayah Sulyanti

Nomor Induk Mahasiswa : C2A 007 093

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN,  
TINGKAT *LEVERAGE*, KESEMPATAN  
INVESTASI DAN KONSENTRASI  
KEPEMILIKAN TERHADAP KUALITAS  
IMPLEMENTASI *GOOD CORPORATE  
GOVERNANCE* (Studi Empiris terhadap  
Perusahaan Publik non Perbankan yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 20 Juni 2011**

Tim Penguji

1. Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si (.....)
2. Drs. Prasetiono, M.Si (.....)
3. Muhamad Shaichu, SE. M.Si (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, **Nur Hidayah Sulyanti**, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat *Leverage*, Kesempatan Investasi Dan Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Kualitas Implementasi *Good Corporate Governance* (Studi Empiris terhadap Perusahaan Publik non Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 31 Mei 2011

Yang membuat pernyataan,

Nur Hidayah Sulyanti

NIM. C2A 007 093

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study was to examine the effect of company size, level of leverage, investment opportunities, and the concentration of ownership on the quality of implementation of good corporate governance. This study uses regression analysis to determine whether company size, level of leverage, investment opportunities, and the concentration of ownership has a positive influence to the quality of implementation of good corporate governance.*

*This study used samples of 55 companies, using purposive sampling method with the criteria of public companies, except banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2005-2009 are included in the application of corporate governance ratings conducted by The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) in the year 2005 - 2009 a rating score CGPI (Corporate Governance Perception Index) and Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2005-2009.*

*The results of this study indicate that (1) company size has a significant positive effect on the quality of implementation of good corporate governance, (2) addressing the level of leverage is a positive but not significant to the quality of implementation of good corporate governance, (3) investment opportunity has a significant positive effect on the quality implementation of good corporate governance, (4) the concentration of ownership has a significant positive effect on the quality of implementation of good corporate governance.*

*Keywords: Company Size, Level of Leverage, Investment Opportunities, Ownership Concentration, and Quality of Implementation of Good Corporate Governance.*

## ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, tingkat *leverage*, kesempatan investasi, dan konsentrasi kepemilikan terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan, tingkat *leverage*, kesempatan investasi, dan konsentrasi kepemilikan memiliki pengaruh positif dengan kualitas implementasi *good corporate governance*.

Penelitian ini menggunakan sampel 55 perusahaan, dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan publik non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005-2009 yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) di tahun 2005- 2009 berupa skor pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2005-2009.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*, (2) tingkat *leverage* menunjukan hubungan yang positif namun tidak signifikan terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*, (3) kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*, (4) konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*.

**Kata Kunci:** Ukuran Perusahaan, Tingkat *Leverage*, Kesempatan Investasi, Konsentrasi Kepemilikan, dan Kualitas Implementasi *Good Corporate Governance*.

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya. Shalawat serta salam kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga, dan seluruh umat Islam pengikut jalan daru suri tauladannya yang baik. Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan syukur Alhamdulillah untuk setiap anugrah yang tiada terkira yang telah diberikan kepada penulis selama ini sehingga dapat melalui proses studi yang panjang ini dan menyelesaikan skripsi dengan judul **“PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT *LEVERAGE*, KESEMPATAN INVESTASI DAN KONSENTRASI KEPEMILIKAN TERHADAP KUALITAS IMPLEMENTASI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (Studi Empiris terhadap Perusahaan Publik non Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009).”** Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Kepada:

1. Bapak Prof.Drs.Mohamad Nasir, M.Si., Ak., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si., selaku Dosen Pembimbing atas waktu, perhatian dan segala bimbingan serta arahnya selama penulisan skripsi ini.
3. Bapak Dr. Suharnomo S.E., M.Si., Selaku Dosen Wali yang telah membimbing penulis dari awal hingga akhir studi di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
4. Para dosen yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama penulis menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro serta Staf Tata Usaha dan Perpustakaan Fakultas Ekonomi maupun Magister Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang, terima kasih atas kesabaran dan kemudahan-kemudahan yang diberikan
5. Kedua orang tua penulis tercinta (Bapak Sholichin dan Ibu Chusmiyati) atas segala kasih sayang, doa, semangat, dorongan, bimbingan, dan nasihat yang luar biasa dan tiada hentinya, kakak tersayang (Kus Hartanto Setiayadi dan Erlin Puspitasari) yang senantiasa memberikan dukungan dan inspirasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Sahabat-sahabat terbaik penulis: Reny Sri Harjanti, Andhini Rizki Irianti , Erlina Dwi Syafitri, Indah Yunita, Siska Dewi Puspitasari, Nina Fakrhusina, Tunjung Ratna Ningsih, Anis Khusnul Khotimah. Rasanya hampa jika tidak ada kalian, sudah bersedia direpotkan dengan semua curhatan, memberikan

canda tawa, sudah sabar dengan segala kejahilan dan selalu menemani penulis setiap saat. Tetap semangat untuk menggapai masa depan.

7. Teman-teman satu bimbingan (leli, mayang, wulan, holong) yang selalu memberi semangat, dorongan dan doa.
8. Teman-teman Manajemen Reguler 1 Angkatan 2007, terima kasih atas segala ilmu, perhatian, bantuan dan dukungannya.
9. Untuk seseorang yang selalu dihati, terima kasih karena selalu mendukung dan mendoakan.
10. Keluarga besar KKN Kelurahan Tlogosari Kulon, terima kasih segala ilmu, bantuan dan dukungannya.
11. Segala pihak yang tidak dapat disebutkan satu-persatu, terima kasih banyak.

Semoga Allah SWT membalas budi baik semua pihak yang telah memberikan inspirasi, dorongan, bantuan, pengarahan dan bimbingan kepada penulis. Dan akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat serta menambah wawasan bagi pembaca dan pihak lain yang berkepentingan.

Semarang, 30 Mei 2011

Penulis

Nur Hidayah Sulyanti

NIM. C2A007093

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
HALAMAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
<i>ABSTRACT</i> .....	v
ABSTRAK .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	13
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	16
1.3.1 Tujuan penelitian .....	16
1.3.2 Kegunaan Penelitian .....	16
1.4 Sistematika Penulisan .....	17
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	19
2.1 Landasan Teori .....	19
2.1.1 <i>Corporate Governance</i> .....	19
2.1.1.1 Pengertian <i>Corporate Governance</i> .....	19
2.1.1.2 Prinsip <i>Good Corporate Governance</i> .....	22
2.1.1.3 Manfaat Penerapan <i>Corporate Governance</i> .....	26
2.1.1.4 Teori Keagenan .....	28
2.1.1.5 <i>Stewardship Theory</i> .....	30
2.1.2 Ukuran Perusahaan .....	32
2.1.3 Tingkat <i>Leverage</i> .....	32
2.1.4 Kesempatan Investasi.....	34

2.1.5	Konsentrasi Kepemilikan.....	35
2.2	Penelitian Terdahulu.....	36
2.2.1	Asrudin Hormati.....	37
2.2.2	Deni Darmawati.....	37
2.2.3	Walid dan Aneur.....	38
2.3	Hubungan antara Variabel Dependen dan Independen.....	40
2.3.1	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kualitas GCG.....	40
2.3.2	Pengaruh Tingkat <i>Leverage</i> dan Kualitas GCG.....	41
2.3.3	Pengaruh Kesempatan Investasi dan Kualitas GCG.....	42
2.3.4	Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Kualitas GCG.....	43
2.4	Kerangka Pemikiran.....	46
2.5	Perumusan Hipotesis.....	47
BAB III METODE PENELITIAN.....		48
3.1	Definisi Operasional dan Pengukurannya.....	48
3.1.1	Variabel Independen.....	48
3.1.2	Variabel Dependen.....	51
3.2	Populasi dan Penentuan Sampel.....	53
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	54
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	55
3.5	Metode Analisis.....	56
3.5.1	Statistik Deskriptif.....	56
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	56
3.5.2.1	Uji Normalitas.....	57
3.5.2.2	Uji Multikolinearitas.....	58
3.5.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	59
3.5.2.4	Uji Autokorelasi.....	59
3.5.3	Analisis Regresi.....	60
3.5.4	Pengujian Hipotesis.....	61
3.5.4.1	Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	61
3.5.4.2	Uji F.....	62
3.5.4.3	Uji t.....	63

BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	64
4.1 Pengumpulan Data.....	64
4.2 Analisis Data dan Pengujian Hipotesis.....	65
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	65
4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	68
4.2.2.1 Uji Normalitas.....	68
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas.....	70
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	72
4.2.2.4 Uji Autokorelasi.....	75
4.2.3 Analisis Regresi Berganda.....	77
4.2.4 Pengujian Hipotesis.....	77
4.2.4.1 Koefisien determinasi ( $R^2$ ).....	78
4.2.4.2 Uji F Statistik.....	79
4.2.4.3 Uji t Statistik.....	80
4.3 Pengujian Hipotesis.....	82
4.3.1 Pengujian Statistik untuk $H_1$ .....	82
4.3.2 Pengujian Statistik untuk $H_2$ .....	83
4.3.3 Pengujian Statistik untuk $H_3$ .....	83
4.3.4 Pengujian Statistik untuk $H_4$ .....	84
4.4 Interpretasi Hasil.....	84
4.4.1 Pengaruh $H_1$ terhadap Kualitas Implementasi GCG.....	84
4.4.2 Pengaruh $H_2$ terhadap Kualitas Implementasi GCG.....	86
4.4.3 Pengaruh $H_3$ terhadap Kualitas Implementasi GCG.....	87
4.4.4 Pengaruh $H_4$ terhadap Kualitas Implementasi GCG.....	89
BAB V PENUTUP.....	91
5.1 Kesimpulan.....	91
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	93
5.3 Saran.....	94
DAFTAR PUSTAKA.....	95
LAMPIRAN – LAMPIRAN.....	99

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Pemeringkatan Kualitas <i>Good Corporate Governance</i> .....	8
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	38
Tabel 3.1 Tahapan dan Bobot Penilaian Riset GCG.....	52
Tabel 3.2 Kategori Pemeringkatan CGPI.....	53
Tabel 3.3 Kriteria Autokorelasi Durbin-Watson (DW).....	60
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian .....	65
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	66
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov.....	70
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	71
Tabel 4.5 Hasil Besaran Korelasi antar Variabel .....	72
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas Dengan Uji Park.....	74
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi.....	75
Tabel 4.8 Durbin-Watson Test Bound .....	76
Tabel 4.9 Nilai R dan Koefisien Determinasi .....	78
Tabel 4.10 Hasil Uji F .....	79
Tabel 4.11 Output Persamaan Regresi .....	80

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	46
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas: Grafik Histogram.....	69
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas: Normal Probability Plot.....	69
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik Scatter Plot.....	73
Gambar 4.4 Hasil Uji Durbin Watson .....	76

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran I Daftar Nama Sampel .....	99
Lampiran II Data Penelitian.....	100
Lampiran III Hasil Uji Asumsi Klasik.....	102
Lampiran IV Output Regresi .....	106

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Penerapan dan pengelolaan *corporate governance* yang baik atau yang lebih dikenal dengan *good corporate governance* merupakan sebuah konsep yang menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat, dan tepat waktu. Selain itu juga menunjukkan kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan (*disclosure*) semua informasi kinerja keuangan perusahaan secara akurat, tepat waktu dan transparan. Oleh karena itu, baik perusahaan publik maupun tertutup harus memandang *good corporate governance* (GCG) bukan sebagai aksesoris belaka, tetapi sebagai upaya peningkatan kinerja dan nilai perusahaan (Tjager, 2003 dalam Darmawati 2004).

Konsep *Good Corporate Governance* (GCG) sesungguhnya telah lama dikenal di negara-negara maju, seperti Eropa dan Amerika pada tahun 1987, dengan adanya pemisahan antara pemilik modal dengan para pengelola perusahaan. Konsep ini menghangat di Amerika pada tahun delapan puluhan ketika muncul skandal pengambilalihan (*takeover*) dan skandal penjualan saham kepada pihak manajemen sendiri (*management buyout*) yang merisaukan pemegang saham, karena manajemen perusahaan yang diberi mandat oleh pemegang saham tidak mengelola perusahaan dengan baik, dimana ada penyalahgunaan wewenang oleh manajemen untuk kepentingan pribadi tanpa memperhatikan kepentingan pemegang saham. Melihat situasi ini, kalangan

aktifis dan pemerhati masalah perusahaan mulai merumuskan suatu sistem agar para pengelola perusahaan bertanggungjawab (*accountable*) kepada pemegang saham dan kepada pihak yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan (*stakeholders*) (Khomsiyah, 2004).

Kajian mengenai *corporate governance* meningkat dengan pesat seiring dengan terbukanya skandal keuangan berskala besar seperti skandal Enron, Tyco, Worldcom, Merck, Global Crossing mayoritas perusahaan lain di Amerika Serikat (Cornett, Marcuss, Saunders dan Tehranian, 2006) yang melibatkan akuntan, salah satu elemen penting dari *good corporate governance*. Beberapa kasus yang terjadi di Indonesia, seperti PT. Lippo Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk (Boediono, 2005) juga melibatkan pelaporan keuangan (*financial reporting*) yang berawal dari terdeteksi adanya manipulasi (Boediono, 2005 dalam Sam'ani 2008).

Dengan melihat beberapa contoh kasus tersebut, sangat relevan bila ditarik suatu pertanyaan tentang efektivitas penerapan *corporate governance*. Bukti menunjukkan lemahnya praktik *corporate governance* di Indonesia mengarah pada defisiensi pembuatan keputusan dalam perusahaan dan tindakan perusahaan (Alijoyo *et al.*, 2004). *Corporate governance* merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau *monitoring* kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan pada kerangka peraturan. Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan (Sam'ani, 2008).

*Corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja (Darmawati, Khomsiyah dan Rika, 2004).

*Corporate governance* tidak hanya penting bagi perusahaan. Akan tetapi, *corporate governance* berperan penting dalam perekonomian suatu negara. Perusahaan-perusahaan yang ada merupakan tulang punggung perekonomian sebab, selain menyerap tenaga kerja, perusahaan menyumbang pajak yang merupakan sumber utama pendapatan negara. Perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) diharapkan memiliki kinerja yang maksimal sehingga dapat menghasilkan pajak yang lebih besar bagi negara yang nantinya dapat dimanfaatkan untuk pembangunan (Sam'ani, 2008).

Suprayitno, dkk (2004) mengatakan bahwa *Corporate Governance* menjadi isu penting sejak terjadinya krisis moneter di beberapa negara Asia Tenggara, terutama di Indonesia. Solomon (2007) menyatakan *corporate governance has become one of the most commonly used phrases in the current global business vocabulary. The notorious collapse of Enron in 2001, one of America's largest companies, has focused international attention on company failures and the role that strong corporate governance needs to play to prevent them. Corporate governance* menjadi istilah yang paling sering digunakan dalam

bisnis global. Runtuhnya Enron pada 2001, salah satu perusahaan terbesar di Amerika, menjadi perhatian internasional mengenai kegagalan dan peran perusahaan dimana *corporate governance* yang kuat perlu dijalankan sebagai upaya pencegahan. Keterpurukan bisnis yang ada pada saat itu merupakan akibat kurang efektifnya perusahaan oleh manajemen serta lemahnya mekanisme pengawasan oleh dewan komisaris. Selain itu, dikatakan bahwa muncul berbagai tuntutan terhadap pengelolaan perusahaan secara profesional, transparan, dan peningkatan kebutuhan dana eksternal untuk kegiatan dalam rangka peningkatan daya saing perusahaan. Disamping itu, dijelaskan pula bahwa hal tersebut sejalan dengan adanya kemajuan teknologi dan persaingan global yang ketat.

Daniri (2005) mengungkapkan bahwa sulit dipungkiri, selama sepuluh tahun terakhir ini, istilah *Good Corporate Governance* (GCG) kian populer. Tak hanya populer, istilah tersebut juga ditempatkan di posisi terhormat. Pertama, *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan menguntungkan dalam jangka panjang, sekaligus memenangkan persaingan bisnis global. Kedua, krisis ekonomi di kawasan Asia dan Amerika Latin yang diyakini muncul karena kegagalan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG).

Hal senada diungkapkan oleh Armstrong (2002) yang menyatakan bahwa *corporate governance* dianggap menarik bagi banyak orang, karena dipercaya bisa memberikan pengaruh yang positif bagi perusahaan dan masyarakat pada umumnya.

Di Indonesia, konsep *Good Corporate Governance* (GCG) ini mulai banyak diperbincangkan pada pertengahan tahun 1998, yaitu saat krisis ekonomi tahun 1997 melanda kawasan ini. Dampak dari krisis tersebut menunjukkan banyak perusahaan yang tidak mampu bertahan, salah satu penyebabnya adalah karena pertumbuhan yang dicapai tidak dibangun diatas landasan yang kokoh sesuai prinsip pengelolaan perusahaan yang sehat. Berdasarkan kondisi tersebut diatas, pemerintah Indonesia dan lembaga-lembaga keuangan internasional memperkenalkan konsep *Good Corporate Governance* (GCG) (Khomsiyah, 2004).

*Corporate Governance* didefinisikan sebagai seperangkat aturan dan prinsip-prinsip antara lain *fairnes*, *transparancy*, *accountability*, dan *responsibility* yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen perusahaan (direksi dan komisaris), pihak kreditur, karyawan, serta *stakeholder* lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban masing-masing pihak. Tujuannya adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi seluruh *stakeholder* dalam perusahaan ([www.fcgi.co.id](http://www.fcgi.co.id)). Prinsip-prinsip diatas mengharuskan perusahaan untuk memberikan laporan bukan hanya kepada pemegang saham, calon investor, kreditur, dan pemerintah, namun juga kepada *stakeholder* lainnya, seperti masyarakat umum dan karyawan. Laporan keuangan yang diberikan perusahaan menunjukkan tingkat kinerja yang dicapai perusahaan dalam pengelolaan sumberdaya yang dimiliki untuk memberikan nilai tambah kepada *stakeholders*.

Penerapan *good corporate governance* (GCG) dipercaya dapat meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan. Kusumawati (2005) mengemukakan

bahwa *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan pemegang saham. Peningkatan kinerja perusahaan tersebut tidak hanya untuk kepentingan pemegang saham namun juga untuk kepentingan publik secara umum. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Pedoman yang disusun oleh *Komite Nasional Kebijakan atas Corporate Governance* atau KNKCG (2001) di Indonesia dalam Kusumawati (2005), KNKCG mengemukakan bahwa pedoman *good corporate governance* (GCG) yang mereka susun antara lain bertujuan untuk “memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai perseroan bagi pemegang saham dengan cara meningkatkan prinsip keterbukaan, akuntabilitas,..”(butir 1) serta mendorong pengelolaan perseroan secara professional, transparan, efisien,..”(butir 2) (KNKCG, 2001 dalam Kusumawati, 2005).

Riset *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG, 2002) menemukan bahwa alasan utama perusahaan menerapkan *corporate governance* adalah kepatuhan terhadap peraturan. Perusahaan meyakini bahwa implementasi *corporate governance* merupakan bentuk lain penegakan etika bisnis dan etika kerja yang sudah lama menjadi komitmen perusahaan, dan implementasi *corporate governance* berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Perusahaan yang mempraktikkan *corporate governance*, akan mengalami perbaikan citra, dan peningkatan nilai perusahaan (Darmawati, 2006).

Darmawati, 2006 mengeluarkan pernyataan bahwa akhir-akhir ini, sebagian besar negara (termasuk Indonesia) telah memiliki badan/lembaga/institusi yang bertugas membentuk prinsip-prinsip *corporate*

*governance* yang disesuaikan dengan kondisi lingkungan bisnis di negara yang bersangkutan. Bank dunia dan *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) telah memberikan kontribusi penting dalam pengembangan prinsip-prinsip *corporate governance* di berbagai negara (termasuk Indonesia). Di berbagai negara bahkan sudah dilakukan pemeringkatan implementasi *corporate governance* di tingkat perusahaan. *Credit Lyonnais Securities Asia* (CLSA) telah menerbitkan laporan praktik *corporate governance* dari 494 perusahaan di 24 negara pada bulan Maret 2001. *Korea Stock Exchange* (KSE) telah melakukan survei di tahun 2001 terhadap praktik-praktik *corporate governance* dari 540 perusahaan yang terdaftar di KSE. Dengan membatasi pada salah satu komponen *corporate governance*, yaitu pengungkapan (*corporate disclosure practices*), *Standard and Poors* pada tahun 2000 melakukan survei terhadap 573 perusahaan di 16 negara yang pasar modalnya sedang berkembang dan 3 negara maju.

Di Indonesia ada sebuah lembaga swadaya yang setiap tahun melakukan pemeringkatan praktek *corporate governance* untuk perusahaan publik, yaitu *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG). Pemeringkatan yang dilakukan berdasarkan survei terhadap praktik *good corporate governance* yang menghasilkan skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

Tabel 1.1 dibawah ini merupakan hasil dari pemeringkatan kualitas implementasi *Good Corporate Governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG) pada tahun 2005-2009.

**Tabel 1.1**  
**Pemeringkatan dari Kualitas Implementasi *Good Corporate Governance* Tahun 2005-2009**

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Keikutsertaan</b>	22	26	25	21	20
<b>Indeks (tertinggi)</b>	85,86 %	89,27 %	88,66 %	89,67 %	90,65 %

Sumber: Laporan CGPI tahun 2005-2009 yang dipublikasikan di majalah SWA tahun 2005-2009.

Keikutsertaan atau partisipasi perusahaan pada pemeringkatan yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG) menggambarkan keinginan perusahaan untuk mengetahui hasil dari kualitas penerapan *Good Corporate Governace* yang telah dilakukan dan upaya peningkatan citra perusahaan (Darmawati, 2006). Pada tahun 2005 perusahaan publik yang bersedia dinilai praktik *good corporate governance* oleh IICG berjumlah 22 dari 334 perusahaan atau hanya sekitar 6,6 % (SWA, 2005) . Tahun 2006 mengalami sedikit kenaikan menjadi 26 perusahaan (SWA, 2005). Tahun 2007 mengalami sedikit penurunan menjadi 25 (SWA, 2007). Pada tahun 2008 mengalami penurunan menjadi 21 perusahaan (SWA, 2008). Tahun 2009 mengalami penurunan kembali menjadi berjumlah 20 perusahaan (SWA, 2009). Rendahnya partisipasi ini cukup memprihatinkan dan memberi kesan adanya keengganan perusahaan publik untuk secara terbuka dinilai praktik *good corporate governancenya*, Nur Sayidah (2007;2).

Indeks tertinggi dari hasil pemeringkatan menggambarkan seberapa baik penerapan dari *Good Corporate Governance* atau dengan kata lain kualitas GCG di perusahaan. Indeks tertinggi dari hasil pemeringkatan tersebut adalah pada tahun 2005 sebesar 85,86 % dan mengalami kenaikan pada tahun 2006 menjadi 89,27 %, sedangkan pada tahun 2007 mengalami sedikit penurunan menjadi sebesar 88,67 % dan pada tahun 2008 mengalami kenaikan kembali menjadi sebesar 89,67 %, kemudian tahun 2009 juga mengalami kenaikan kembali menjadi sebesar 90,65 %. Hal ini mengindikasikan bahwa kualitas penerapan *Good Corporate Governance* di perusahaan dari tahun ke tahun mengalami perubahan, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut.

Dengan bisa terukurnya praktik *corporate governance* di tingkat perusahaan, banyak penelitian yang berhasil menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan nilai/kinerja perusahaan salah satunya, Darmawati dkk; (2005) dengan model regresi menggunakan *return on equity* sebagai ukuran kinerja (variabel dependen). Hasil pengujian menunjukkan bahwa, hanya variabel *corporate governance* yang secara statistik signifikan mempengaruhi *return on equity*. Mitton (2000) menunjukkan bahwa variabel-variabel yang berkaitan dengan *corporate governance* mempunyai dampak yang kuat terhadap kinerja perusahaan selama periode krisis di Asia Timur (tahun 1997 sampai dengan tahun 1998). Penelitian tersebut dilakukan dengan menggunakan sampel sebanyak 398 perusahaan yang berada di Indonesia, Korea, Malaysia, Filipina, dan Thailand. Perusahaan dengan kualitas pengungkapan yang lebih baik, kepemilikan pihak eksternal yang lebih terkonsentrasi, dan perusahaan yang lebih

terfokus (dibandingkan dengan yang terdiversifikasi) memiliki kinerja pasar yang lebih baik.

Penelitian-penelitian tersebut secara tidak langsung juga menunjukkan kegunaan (*usefulness*) dari pemerinkatan praktik *corporate governance* di tingkat perusahaan yang sudah dilakukan di beberapa negara (termasuk Indonesia) (Darmawati, 2006). Dengan ditemukannya bukti-bukti empiris tentang dampak positif dari kualitas *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan, maka penelitian lain yang tidak kalah pentingnya adalah penelitian yang bertujuan untuk mempelajari faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penerapan *corporate governance* atau bisa disebut sebagai determinan dari implementasi *corporate governance* (Khomsiyah, 2005).

Terdapat beberapa penelitian yang berkaitan dengan kualitas implementasi GCG, ukuran perusahaan, tingkat *leverage*, kesempatan investasi dan konsentrasi kepemilikan dengan menggunakan beberapa variabel-variabel pengukuran untuk menilai suatu perusahaan, antara lain :

Penelitian Hormati (2009) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Darmawati (2006) menemukan hal serupa. Variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Ulum (2007) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*.

Klapper and Love (2003) dalam Hormati (2009) menyatakan sebaliknya. Dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap kualitas *corporate governance*.

Durnev and Kim (2003) dalam Hormati (2009) mengatakan bahwa variabel tingkat *leverage* berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*.

Black, et al (2003 dan Gillian, et al (2003) dalam Hormati (2009) menemukan hasil penelitian yang berbeda yaitu bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap kualitas *corporate governance*. Amar and Boujenoui (2007) menyatakan hal senada bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap kualitas *good corporate governance*.

Hasil penelitian yang berbeda dinyatakan oleh Darmawati (2006) yaitu bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Ulum (2009 dan Hormati (2009) menyatakan hal senada bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*.

Durnev and Kim (2003) dalam Hormati (2009) menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kualitas *good corporate governance*.

Darmawati (2006) menyatakan bahwa kesempatan investasi secara statistik tidak berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Ulum (2007) dan Hormati (2009) yang menemukan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap implementasi *good corporate governance*.

Darmawati (2009) menyatakan bahwa variabel konsentrasi kepemilikan secara statistik berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*.

Amar and Boujenoui (2007) menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kualitas pengungkapan *good corporate governance*. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan Hormati (2009) yang mengungkapkan bahwa variabel konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Hal tersebut diperkuat dengan hasil penelitian Ulum (2007), dan sesuai dengan analisis yang dilakukan oleh Barruci and Fallini (2004) dalam Hormati (2009) bahwa perusahaan yang memiliki pemegang saham pengendali yang besar, kepemilikan finansial, perusahaan yang dimiliki oleh kelompok piramid (koalisi pemegang saham) memiliki kualitas *corporate governance* yang rendah.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bermaksud mengetahui kualitas implementasi *good corporate governance* pada perusahaan non perbankan di Indonesia yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan dan beberapa variabel pengukur selama periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2009. Oleh karena itu, penelitian **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Leverage, Kesempatan Investasi, dan Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kualitas Implementasi Good Corporate Governance (Studi Empiris terhadap Perusahaan Publik non Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)”** dianggap penting untuk dilakukan. Variabel yang digunakan dalam analisis ini adalah ukuran perusahaan, tingkat leverage, kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, dan kualitas implementasi *good*

*corporate governance* yang diukur dengan *Good Corporate Perception index* (CGPI).

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dapat diketahui permasalahan dalam penelitian ini:

Adanya fenomena gap, dimana berdasarkan pemeringkatan kualitas *good corporate governance* yang diukur dengan *good corporate perception index* (CGPI) pada tabel 1.1. di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat hasil yang tidak konsisten. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut.

Beberapa penelitian yang menggunakan *good corporate perception index* (CGPI) untuk mengukur kualitas implemementasi *good corporate governance* antara lain penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006) dan Hormati (2009). Hasil penelitian mereka tentang faktor yang mempengaruhi kualitas implementasi *good corporate governance* menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*.

Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Klapper and Love (2003) dalam Hormati (2009) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kualitas *good corporate governance*.

Berdasarkan keterangan tersebut di atas, dapat diketahui adanya *research gap*. *Reseach gap* adalah hasil penelitian yang membedakan dengan penelitian yang lain. Beberapa *research gap* tersebut antara lain :

1. Darmawati (2006) dan Hormati (2009) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*. Sedangkan penelitian Klapper and Love (2003) dalam Hormati (2009) menyatakan sebaliknya. Dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap kualitas *corporate governance*.

2. Durnev and Kim (2003) dalam Hormati (2009) mengatakan bahwa variabel tingkat *leverage* berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*. Black, et al (2003) dan Gillian, et al (2003) dalam Hormati (2009) menemukan hasil penelitian yang berbeda yaitu bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap kualitas *corporate governance*. Amar and Boujenoui (2007) menyatakan hal senada bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap kualitas *good corporate governance*.

3. Durnev and Kim (2003) dalam Hormati (2009) menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kualitas *good corporate governance*. Darmawati (2006) menyatakan bahwa kesempatan investasi secara statistik tidak berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Ulum (2007) dan Hormati (2009) yang menemukan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap implementasi *good corporate governance*.

4. Darmawati (2009) menyatakan bahwa variabel konsentrasi kepemilikan secara statistik berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Amar and Boujenoui (2007) menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kualitas

pengungkapan *good corporate governance*. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan Hormati (2009) yang mengungkapkan bahwa variabel konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Hal tersebut diperkuat dengan hasil penelitian Ulum (2007), dan sesuai dengan analisis yang dilakukan oleh Barruci and Fallini (2004) dalam Hormati (2009) bahwa perusahaan yang memiliki pemegang saham pengendali yang besar, kepemilikan finansial, perusahaan yang dimiliki oleh kelompok piramid (koalisi pemegang saham) memiliki kualitas *corporate governance* yang rendah.

Berdasarkan permasalahan di atas, maka dalam penelitian ini dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*?
2. Bagaimana pengaruh tingkat *leverage* terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*?
3. Bagaimana pengaruh kesempatan investasi terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*?
4. Bagaimana pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas,tujuan penelitian adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*.
2. Untuk menganalisis pengaruh variabel tingkat *leverage* terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*.
3. Untuk menganalisis pengaruh variabel kesempatan investasi terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*.
4. Untuk menganalisis pengaruh variabel konsentrasi kepemilikan terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*.

#### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan, diharapkan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui kemajuan perusahaan mengenai pentingnya penerapan *good corporate governance* terhadap peningkatan kualitas perusahaan.
2. Bagi kreditur, diharapkan dapat digunakan sebagai alat untuk bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai pelepasan modal atau hutang kepada perusahaan.
3. Bagi investor, diharapkan dapat digunakan sebagai alat untuk menambah kepercayaan kepada perusahaan.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan skripsi berjudul “**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat *Leverage*, Kesempatan Investasi, dan Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kualitas Implementasi *Good Corporate Governance* (Studi Empiris terhadap Perusahaan Publik non Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)**” dijelaskan sebagai berikut:

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Merupakan bentuk ringkas dari keseluruhan isi penelitian dan gambaran permasalahan yang diangkat. Berisi Latar Belakang, Rumusan Masalah, Tujuan dan Kegunaan Penelitian dan Sistematika Penulisan.

#### **BAB II TELAAH PUSTAKA**

Bab ini menguraikan landasan teori dan penelitian terdahulu yang akan digunakan sebagai acuan dasar teori dan analisis bagi penelitian ini.

Bab ini juga menggambarkan kerangka teoritis.

#### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menguraikan tentang pemilihan desain penelitian, pemilihan pendekatan penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data, serta pemilihan setting penelitian.

#### **BAB IV HASIL DAN ANALISIS**

Bab ini mengemukakan Deskripsi Objek Penelitian, Analisis Data dan Interpretasi Hasil

## **BAB V PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian ini yang menjawab pertanyaan penelitian serta keterbatasan penelitian dan saran yang diberikan bagi penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Corporate Governance***

###### **2.1.1.1 *Pengertian Corporate Governance***

Istilah *Corporate governance* pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* tahun 1992 dalam laporannya yang dikenal sebagai *Cadbury Report* (Tjager dkk., 2003 dalam Suprayitno dkk., 2004). Laporan ini dipandang sebagai titik balik yang sangat menentukan praktik *Corporate governance* di seluruh dunia. Tahun 1992, dalam *The Financial Aspects of Corporate governance*, Adrian Cadbury mengungkapkan bahwa *corporate governance* merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan atau mengawasi perusahaan. Disamping itu, *Corporate governance* juga tersedia untuk melayani tujuan perusahaan dengan menyediakan struktur dimana pemegang saham, direktur dan manajemen dapat mengejar tujuan perusahaan dengan lebih efektif (Wulandari, 2008).

Bank Dunia (*World Bank*) mendefinisikan *good corporate governance* (GCG) sebagai kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah – kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber – sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan (Effendi, 2009).

*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 (Virawati, 2009).

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

Komite Nasional Kebijakan Governance (2004) mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap

memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku (Sabrinna, 2010).

*Forum For Corporate Governance* (dalam Ujiantho, 2007) *Corporate governance* didefinisikan sebagai seperangkat aturan yang mendefinisikan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah karyawan, dan stakeholder internal maupun eksternal lain, mengenai hak dan kewajiban mereka, atau sistem di mana perusahaan diatur (*directed*) dan dikendalikan (*controlled*), tujuan *corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder*.

Dalam Akhmad Syakhroza (2003), Turnbull mendefinisikan *corporate governance* :

“*Corporate governance* adalah suatu tata kelola yang diselenggarakan dengan mempertimbangkan semua faktor yang mempengaruhi proses institusional, termasuk faktor-faktor yang berkaitan dengan fungsi regulator.”

Adanya pemisahan kepemilikan oleh prinsipal dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara prinsipal dengan agen. Jensen dan Meckling (1976), Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggung jawaban kinerjanya, dengan itu prinsipal dapat menilai, mengukur, dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya, serta memberikan kompensasi kepada agen.

Laporan keuangan digunakan prinsipal untuk memberikan kompensasi kepada agen dengan harapan dapat mengurangi konflik keagenan dapat dimanfaatkan oleh agen untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Akuntansi akrual yang dicatat dengan basis akrual merupakan subjek pertimbangan manajerial, karena fleksibilitas yang diberikan oleh GAAP memberikan dorongan kepada manajer untuk memodifikasi laporan keuangan agar dapat menghasilkan laporan laba seperti yang diinginkan, meskipun menciptakan distorsi dalam pelaporan laba (Watts dan Zimmerman, 1986). Salah satu cara yang diharapkan dapat digunakan untuk mengontrol biaya keagenan yaitu dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik.

Kaen (2003) menyatakan *corporate governance* pada dasarnya menyangkut masalah siapa yang seharusnya mengendalikan jalannya kegiatan korporasi dan mengapa harus dilakukan pengendalian terhadap jalannya kegiatan korporasi. Yang dimaksud dengan "siapa" adalah para pemegang saham, sedangkan "mengapa" adalah karena adanya hubungan antara pemegang saham dengan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Penelitian yang pernah dilakukan Jensen dan Meckling (1976) menunjukkan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan.

### 2.1.1.2 Prinsip *Good Corporate Governance*

*Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD)* pada tahun 1999 (direvisi pada tahun 2004) telah menerbitkan dan mempublikasikan *OECD Principles of Corporate governance* untuk membantu mengevaluasi dan meningkatkan rerangka hukum, institusional, dan regulatori *corporate governance* dan memberikan pedoman dan saran-saran untuk pasar modal, investor, perusahaan, dan pihak-pihak lain yang memiliki peran dalam pengembangan *corporate governance*. Prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikemukakan oleh OECD (2004) yaitu:

1. Memastikan dasar bagi kerangka *corporate governance* yang efektif (*Ensuring The Basis for an Effective Corporate governance Framework*).

Kerangka *corporate governance* harus meningkatkan pasar yang transparan dan efisien, konsisten dengan aturan hukum dan secara jelas mengartikulasikan pembagian kewajiban antara pengawas, regulator dan otoritas pelaksanaan yang berbeda.

2. Hak-hak pemegang saham dan fungsi kepemilikan kunci (*The Rights of Shareholders and Key Ownership Functions*).

Kerangka *corporate governance* harus melindungi dan memfasilitasi penggunaan hak-hak pemegang saham.

3. Persamaan perlakuan bagi pemegang saham (*The Equitable Treatment of Shareholders*).

Kerangka *corporate governance* harus memastikan persamaan perlakuan bagi seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan

asing. Semua pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk memperoleh penggantian kembali secara efektif atas pelanggaran hak-hak mereka.

4. Peranan *shareholder* dalam *corporate governance* (*The Role of Stakeholders in Corporate governance*).

Kerangka *corporate governance* harus mengakui hak-hak stakeholder yang ditetapkan oleh hukum atau melalui *mutual agreement* dan mendorong kerjasama aktif antara korporat dan stakeholder dalam menciptakan kemakmuran, pekerjaan, dan perusahaan yang memiliki *sustainable*.

5. Pengungkapan dan transparansi (*Disclosure and Transparency*).

Kerangka *corporate governance* harus memastikan bahwa pengungkapan yang tepat waktu dan akurat telah dibuat atas semua hal yang material menyangkut korporat, termasuk situasi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan pengelolaan perusahaan.

6. Kewajiban dewan (*The Responsibilities of the Board*)

Kerangka *corporate governance* harus memastikan pedoman strategis perusahaan, pengawasan yang efektif terhadap manajemen oleh dewan, dan akuntabilitas dewan kepada perusahaan dan pemegang saham.

Komite Nasional Kebijakan *Governance* pada tahun 2006 telah mengeluarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia. Pedoman GCG merupakan panduan bagi perusahaan dalam membangun, melaksanakan dan mengkomunikasikan praktik GCG kepada pemangku kepentingan. Dalam

pedoman tersebut KNKG (Komite Nasional Kebijakan *Governance*) memaparkan azas-azas GCG sebagai berikut :

### **1. Transparency (Transparansi)**

Untuk mewujudkan dan mempertahankan objektivitas dalam praktek bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material yang mudah diakses dan mudah dipahami bagi *stakeholder*. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga informasi lain yang dianggap penting bagi pemegang saham, kreditur dan *stakeholder* lain untuk pembuatan keputusan.

### **2. Accountability (Akuntabilitas)**

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya dengan wajar dan transparan. Jadi, perusahaan harus mengatur cara agar kepentingan perusahaan sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain. Akuntabilitas adalah salah satu prasyarat untuk memperoleh kinerja berkelanjutan.

### **3. Responsibility (Tanggung Jawab)**

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

#### **4. Independensi (Kemandirian)**

Untuk mendukung implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance*, perusahaan harus diatur secara independen oleh kekuasaan yang seimbang, dimana tidak ada salah satu organ perusahaan yang mendominasi organ lain dan tidak ada intervensi dari pihak lain.

#### **5. Fairness (Kewajaran)**

Dalam melakukan aktivitasnya, perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain berdasarkan prinsip kewajaran.

##### **2.1.1.3 Manfaat Penerapan *Corporate Governance***

GCG dapat memberikan kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan efektif, sehingga dapat tercipta mekanisme *checks and balance* diperusahaan. Menurut *Forum Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) dalam Virawati (2009) ada beberapa manfaat yang dapat kita ambil dari penerapan GCG yang baik, antara lain:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk kembali menanamkan modalnya di Indonesia

Listyorini (2001) menyebutkan manfaat penerapan *corporate governance* adalah:

1. Meningkatkan efisiensi produktivitas

Hal ini dikarenakan seluruh individu dalam perusahaan memiliki komitmen untuk memajukan perusahaan. Semua individu di perusahaan pada setiap level dan departemen akan berusaha menyumbang segenap kemampuannya untuk kepentingan perusahaan dan bukan atas dasar mencari keuntungan secara pribadi atau kelompok. Dengan demikian tidak terjadi pemborosan yang diakibatkan penggunaan sumber daya perusahaan yang dipergunakan untuk kepentingan pihak-pihak tertentu yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan.

2. Meningkatkan kepercayaan publik

Publik dalam hal ini dapat berupa mitra baik sebagai investor, pemasok, pelanggan, kreditor, pemerintah maupun konsumen akhir. Bagi investor dan kreditor penerapan *good corporate governance* adalah suatu hal yang dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pelepasan dana investasi maupun kreditnya. Jadi kreditor dan investor akan merasa lebih aman karena perusahaan dijalankan dengan prinsip yang mengutamakan kepentingan semua pihak dan bukan hanya pihak tertentu saja.

3. Menjaga kelangsungan hidup perusahaan

#### 4. Dapat mengukur target kinerja perusahaan

Dalam hal ini manajemen lebih terarah dalam mencapai sasaran-sasaran manajemen dan tidak disibukkan untuk hal-hal yang bukan menjadi sasaran pencapaian kinerja manajemen.

#### **2.1.1.4 Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Dalam rangka memahami *corporate governance* maka digunakanlah dasar perspektif hubungan keagenan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer dengan investor. Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga memicu biaya keagenan. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki (Ali, 2002).

Eisenhardt (1989) dalam Darmawati (2005) menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri, (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang, dan (3) manusia selalu menghindari resiko. Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistik*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris, 2004).

Sebagai pengelola perusahaan, manajer perusahaan tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham. Oleh karena itu manajer sudah seharusnya selalu memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang dapat diberikan oleh manajer yakni melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting bagi para pengguna eksternal terutama sekali karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Ali, 2002).

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

### 2.1.1.5 *Stewardship Theory*

Teori *stewardship* adalah teori yang menggambarkan situasi dimana para manajer tidaklah termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi lebih ditujukan pada sasaran hasil utama mereka untuk kepentingan organisasi, sehingga teori ini mempunyai dasar psikologi dan sosiologi yang telah dirancang dimana para eksekutif sebagai *steward* termotivasi untuk bertindak sesuai keinginan prinsipal, selain itu perilaku *steward* tidak akan meninggalkan organisasinya sebab *steward* berusaha mencapai sasaran organisasinya. Teori ini didesain bagi para peneliti untuk menguji situasi dimana para eksekutif dalam perusahaan sebagai pelayan dapat termotivasi untuk bertindak dengan cara terbaik pada principalnya (Donaldson dan Davis, 1989, 1991).

Pada *Stewardship Theory, model of man* ini didasarkan pada pelayan yang memiliki perilaku dimana dia dapat dibentuk agar selalu dapat diajak bekerjasama dalam organisasi, memiliki perilaku kolektif atau berkelompok dengan utilitas tinggi daripada individunya dan selalu bersedia untuk melayani. Pada teori *stewardship* terdapat suatu pilihan antara perilaku *self serving* dan pro-organisational, perilaku pelayan tidak akan dipisahkan dari kepentingan organisasi adalah bahwa perilaku eksekutif disejajarkan dengan kepentingan principal dimana para *steward* berada. *Steward* akan menggantikan atau mengalihkan *self serving* untuk berperilaku kooperatif. Sehingga meskipun kepentingan antara *steward* dan *principal* tidak sama, *steward* tetap akan menjunjung tinggi nilai kebersamaan. Sebab *steward* berpedoman bahwa terdapat utilitas yang lebih besar

pada perilaku kooperatif, dan perilaku tersebut dianggap perilaku rasional yang dapat diterima (Paradita, 2008).

Mengacu pada teori *stewardship*, perilaku *steward* adalah kolektif, sebab *steward* berpedoman dengan perilaku tersebut tujuan organisasi dapat dicapai. Misalnya peningkatan penjualan atau profitabilitas. Perilaku ini akan menguntungkan principal termasuk *outside owner* (melalui efek positif yang ditimbulkan oleh laba dalam bentuk deviden dan *shareprices*), hal ini juga memberikan manfaat pada status manajerial, sebab tujuan mereka ditindak lanjuti dengan baik oleh *steward*. Para ahli teori *stewardship* mengasumsikan bahwa ada hubungan yang sangat kuat antara kesuksesan organisasi dengan kepuasan principal. *Steward* melindungi dan memaksimalkan *shareholder* melalui kinerja perusahaan, oleh karena itu fungsi utilitas *steward* dimaksimalkan (Virawati, 2009).

*Steward* yang dengan sukses dapat meningkatkan kinerja perusahaan akan mampu memuaskan sebagian besar organisasi yang lain, sebab sebagian besar *shareholder* memiliki kepentingan yang telah dilayani dengan baik lewat peningkatan kemakmuran yang diraih organisasi. Oleh karena itu, *steward* yang pro organisasi termotivasi untuk memaksimalkan kinerja perusahaan, disamping dapat memberikan kepuasan kepada kepentingan *shareholder* (Virawati, 2009).

### 2.1.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya menurut berbagai cara misalnya kapitalisasi pasar yang dimiliki perusahaan, total aset yang dimiliki atau dengan total penjualan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan perusahaan kecil (Nuryaman, 2007). Bagi investor, kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek *cash flow* dimasa yang akan datang, sedangkan bagi pemerintah akan berdampak terhadap besarnya pajak yang akan diterima, serta efektivitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat secara umum pada dasarnya ukuran perusahaan ada tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*) (Virawati, 2009).

### 2.1.3 Tingkat *Leverage*

*Leverage* adalah salah satu rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal, maupun aset perusahaan. Rasio ini dapat melihat sejauhmana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan yang baik semestinya memiliki modal lebih besar daripada hutang. Tingkat rasio *leverage* yang tinggi berarti perusahaan menggunakan hutang yang tinggi pula dan ini berarti bahwa profitabilitas perusahaan akan meningkat. Namun di sisi lain, hutang yang tinggi akan memiliki risiko kebangkrutan. Kreditur lebih

menyukai rasio ini bernilai rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian dalam peristiwa likuidasi, sedangkan bagi pemegang saham mengharapkan tingkat *leverage* yang besar dengan tujuan laba akan dapat ditingkatkan ( Mahdiyah, 2006).

*Leverage* menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dari utang. Tingkat *leverage* didapat dari perbandingan total utang dengan total aktiva. Hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang yang berasal dari kewajiban sekarang suatu ekuitas untuk mentransfer aktiva atau menyerahkan jasa pada entitas lain dimasa mendatang akibat transaksi masa lalu. Ekuitas adalah hak residual aktiva setelah dikurangi dengan hutang ( Ghazali dan Chariri, 2007: 167). Menurut Machfoedz (1991) dalam Nurlatifyanti (2008) perusahaan yang mempunyai *leverage* keuangan rendah memiliki resiko kerugian yang lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot dan memiliki kesempatan memperoleh laba yang rendah ketika ekonomi melonjak naik. Sebaliknya perusahaan yang memiliki *leverage* kerugian tinggi, memiliki resiko menanggung rugi yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba yang besar ketika keadaan ekonomi membaik.

Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi, berarti proporsi aktiva akan cenderung melakukan manajemen laba. Hal ini bertujuan untuk menghindari pelanggaran perjanjian utang, perusahaan yang memenuhi perjanjian utang dianggap memiliki kinerja yang baik oleh kreditur. Perusahaan dengan utang yang besar akan memiliki kemungkinan tidak memenuhi perjanjian utang jika

dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki utang kecil (Mardiyah, 2005). Perusahaan yang melanggar perjanjian utang secara potensial menghadapi berbagai pinalti keuangan seperti kemungkinan percepatan jatuh tempo utang, peningkatan dalam tingkat bunga, negosiasi ulang masa utang (Beneish dan Press, 1995) dalam Herawati dan Baridwan 2007).

#### **2.1.4 Kesempatan Investasi**

*Investment Opportunity Set* (IOS) dikemukakan oleh Myers (1977) dalam Imam Subekti dan I.W.Kusuma (2001) yang menguraikan pengertian perusahaan, yaitu sebagai satu kombinasi antara aktiva riil (*asset in place*) dan opsi investasi masa depan. Menurut Gaver dan Gaver (1993), opsi investasi masa depan tidak semata-mata hanya ditujukan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya. Kemampuan perusahaan yang lebih tinggi ini bersifat tidak dapat diobservasi (*unobservable*).

Myers (1977) sebagaimana dikutip oleh Adi Prasetyo (2001) memperkenalkan istilah *investment opportunity set* (IOS) yang menggambarkan tentang luasnya peluang investasi. Dalam hal ini nilai perusahaan tergantung pada pilihan pembelanjaan (*expenditure*) perusahaan dimasa yang akan datang. Jadi IOS tidak hanya menunjuk pada peluang investasi tradisional seperti eksplorasi mineral, tetapi juga pilihan pembelanjaan lainnya, seperti periklanan yang akan

digunakan dimasa depan untuk menjamin keberhasilan perusahaan. Sama halnya dengan Gaver dan Gaver (1993), Adi Prasetya (2001) menyatakan bahwa karena IOS perusahaan terdiri dari proyek-proyek yang memberikan pertumbuhan bagi perusahaan, maka IOS dapat menjadikan pemikiran sebagai prospek pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa IOS merupakan hal yang tidak dapat diobservasi, karena itu diperlukan proksi agar dapat menjelaskan keterkaitan dengan variabel-variabel lain.

#### **2.1.5 Konsentrasi Kepemilikan**

Struktur kepemilikan saham mencerminkan distribusi kekuasaan dan pengaruh di antara pemegang saham atas kegiatan operasional perusahaan. Salah satu karakteristik struktur kepemilikan adalah konsentrasi kepemilikan yang terbagi dalam dua bentuk struktur kepemilikan: kepemilikan terkonsentrasi, dan kepemilikan menyebar. Kepemilikan terkonsentrasi merupakan fenomena yang lazim ditemukan di negara dengan ekonomi sedang bertumbuh seperti Indonesia dan di negara-negara continental Europe. Sebaliknya, di negara-negara Anglo Saxon seperti Inggris dan Amerika Serikat, struktur kepemilikan relatif sangat menyebar (La Porta dan Silanez, 1999).

Kepemilikan saham dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan dengan lainnya. Kepemilikan saham dikatakan menyebar, jika kepemilikan saham menyebar secara relatif merata ke publik, tidak ada yang memiliki saham dalam

jumlah sangat besar dibandingkan dengan lainnya (Dallas, 2004). Perbedaan pola kepemilikan ini memberi implikasi yang berbeda dalam penelitian. Demsetz dan Villalonga (2001) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel perusahaan di Amerika Serikat dan Inggris tidak menemukan hubungan yang signifikan antar struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Chen (2001) dengan mengambil sampel perusahaan di negara berkembang menemukan hubungan positif antar struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Sedangkan Morck dan Shivdasani (1988) menghasilkan kesimpulan bahwa hubungan konsentrasi kepemilikan dengan kinerja bersifat nonmonotonic.

Konsentrasi kepemilikan dapat menjadi mekanisme internal pendisiplinan manajemen, sebagai salah satu mekanisme yang dapat digunakan untuk meningkatkan efektivitas monitoring, karena dengan kepemilikan yang besar menjadikan pemegang saham memiliki akses informasi yang cukup signifikan untuk mengimbangi keuntungan informasional yang dimiliki manajemen. Jika ini dapat diwujudkan maka tindakan moral hazard manajemen berupa manajemen laba dapat dikurangi (Hubert dan Langhe, 2002).

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengukuran kualitas implementasi *good corporate governance* beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Penelitian tersebut antara lain:

### **2.2.1 Asrudin Hormati (2009)**

Melakukan penelitian mengenai pengaruh karakteristik perusahaan terhadap implementasi kualitas *good corporate governance* suatu perusahaan dalam hal ini pada laporan tahunan perusahaan publik. Karakteristik perusahaan tersebut diproksikan dalam kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kualitas auditor eksternal. Sampel yang digunakan adalah 53 perusahaan publik yang terdaftar di BEI tahun 2006-2008. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah pengujian secara simultan menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara karakteristik perusahaan terhadap kualitas implementasi GCG.

### **2.2.2 Deni Darmawati (2006)**

Melakukan penelitian mengenai pengaruh karakteristik perusahaan dan faktor regulasi terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Penelitian tersebut menggunakan sampel 53 perusahaan yang listing di BEI tahun 2003-2004. Berdasarkan hasil diketahui bahwa variabel yang secara statistik mempengaruhi kualitas *corporate governance* perusahaan adalah konsentrasi kepemilikan, ukuran perusahaan dan jenis usaha BUMN dan *non* BUMN. Variabel konsentrasi kepemilikan memiliki pengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance*.

### 2.2.3 Walid dan Ameer (2007)

Penelitian mengenai GCG di Kanada. Mereka menyelidiki mengenai faktor yang menjelaskan pengungkapan kualitas GCG di Kanada. Penelitian ini menyelidiki faktor penentu dalam pengungkapan kualitas GCG dengan sampel perusahaan yang terdaftar di Kanada. Penelitian tersebut menggunakan sampel 587 perusahaan non keuangan yang listing di S&P TSX tahun 2002-2004 Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara kemandirian Dewan Komisaris dengan kualitas pengungkapan CG dan hubungan negatif antara konsentrasi kepemilikan orang dalam dualitas CEO dengan pengungkapan kualitas CG, hubungan negatif antara *leverage* perusahaan, peluang pertumbuhan, kinerja sebelumnya, menerbitkan saham baru dengan kualitas CG.

**Tabel 2.1**

#### **Ringkasan Penelitian Terdahulu**

Peneliti (Tahun)	Alat Analisis	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil Penelitian
Asrudin Hormati (2009)	Regresi berganda	Kualitas <i>corporate governance</i>	Kesempatan investasi, Konsentrasi kepemilikan, <i>Leverage</i> , Ukuran perusahaan, Auditor eksternal	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas <i>corporate governance</i> , Konsentrasi kepemilikan tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas <i>corporate governance</i> , <i>Leverage</i> memiliki

				<p>pengaruh terhadap kualitas <i>corporate governance</i>, Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas <i>corporate governance</i>, Kualitas audit eksternal berpengaruh terhadap kualitas <i>corporate governance</i>.</p>
Deni Darmawati (2006)	Regresi berganda	Kualitas <i>corporate governance</i>	<p>Kesempatan pertumbuhan/ investasi, Konsentrasi kepemilikan, <i>Leverage</i>, dengan variabel kontrol Ukuran perusahaan dan faktor regulasi</p>	<p>Berdasarkan hasil diketahui bahwa variabel yang secara statistik mempengaruhi kualitas <i>corporate governance</i> perusahaan adalah konsentrasi kepemilikan, ukuran perusahaan dan jenis usaha BUMN dan <i>non</i> BUMN. Variabel konsentrasi kepemilikan memiliki pengaruh positif terhadap kualitas <i>corporate governance</i></p>
Amar, B. W. dan Boujenoui, A. (2007)	Regresi berganda	Kualitas pengungkap-an GCG	<p>Dewan Komisaris, konsentrasi kepemilikan, leverage perusahaan, peluang</p>	<p>Hubungan positif antara kemandirian Dewan Komisaris dengan kualitas pengungkapan CG dan hubungan negatif antara konsentrasi kepemilikan orang dalam dualitas CEO</p>

			pertumbuhan, kinerja sebelumnya, penerbitan saham baru	dengan pengungkapan kualitas CG, hubungan negatif antara <i>leverage</i> perusahaan, peluang pertumbuhan, kinerja sebelumnya, menerbitkan saham baru dengan kualitas CG
--	--	--	--	---

Sumber: Ringkasan berbagai jurnal-jurnal yang diolah

## 2.3 Hubungan antara Variabel Dependen dan Independen

### 2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kualitas Implementasi *Good Corporate Governance*

Ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai di mana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, log *size*, nilai saham dan lain sebagainya. Besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat Virawati, (2009).

Durnev dan Kim (2003) menyebutkan bahwa perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan publik, sehingga akan mendorong perusahaan

tersebut untuk menerapkan struktur *good corporate governance* yang lebih baik. Sementara Klapper dan Love (2003) berpendapat bahwa perusahaan yang berukuran besar lebih memungkinkan memiliki masalah keagenan yang lebih banyak pula, sehingga membutuhkan mekanisme *good corporate governance* yang lebih ketat.

Perusahaan kecil bisa memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal, dan seperti argumen di atas, membutuhkan mekanisme *corporate governance* yang lebih baik. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari penjualan (Klapper dan Love, 2002). Penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006) dan Ulum (2007) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap implementasi *good corporate governance*.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian pertama yang dapat dikembangkan adalah:

**H<sub>1</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.**

### **2.3.2 Pengaruh Tingkat *Leverage* terhadap Kualitas Implementasi *Good Corporate Governance***

Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya akan cenderung menjadi subjek untuk dikenai pengawasan oleh kreditur yang lebih ketat yang biasanya dinyatakan dalam kontrak utang yang

dibuat. Sehingga perusahaan akan lebih meningkatkan dan mementingkan kualitas *corporate governance*, karena merasa ada pengawasan diri dari pihak eksternal.

Durnev and Kim (2003) menyatakan bahwa kreditur sangat berkepentingan dengan praktik *governance* dari debiturnya dan memiliki kekuasaan yang lebih besar dibandingkan pemegang saham untuk memaksa perusahaan meningkatkan kualitas *corporate governance* perusahaan. Penjelasan tersebut disebut sebagai *an investor pressure story*.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian kedua yang berhasil dikembangkan adalah:

**H<sub>2</sub>: *Leverage* perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.**

### **2.3.3 Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kualitas Implementasi *Good Corporate Governance***

Dalam kaitannya dengan kesempatan investasi/pertumbuhan, perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan senantiasa melakukan ekspansi dan dengan demikian, akan semakin membutuhkan dana eksternal. Berkaitan dengan hal tersebut, perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kualitas praktik *corporate governance* untuk mempermudah didapatkannya dana eksternal dan menurunkan biaya modal ( Durnev dan Kim, 2003; Klapper dan Love, 2003; Black dkk., 2003).

Penjelasan lainnya disampaikan oleh Gillian dkk. (2003) yang menyatakan bahwa manajer dalam perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang

tinggi, akan memiliki kesempatan untuk melakukan diskresi/ekspropriasi yang lebih besar dalam pemilihan proyek, dibandingkan manajer dalam perusahaan yang kesempatan investasi yang kurang. Dengan demikian, dalam perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi membutuhkan kualitas *corporate governance* yang lebih baik.

Kebutuhan akan *corporate governance* yang berkualitas pada perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi juga dijelaskan dengan sudut pandang yang berbeda oleh Durnev dan Kim (2003). Durnev dan Kim (2003) menjelaskan bahwa pada saat kesempatan investasasi lebih menguntungkan, *return* atas investasi dari para pemegang saham pengendali akan lebih besar dibandingkan dengan manfaat yang mereka dapat jika melakukan diskresi terhadap sumber daya perusahaan, sehingga akan menerapkan praktik *corporate governance* yang lebih berkualitas.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian ketiga yang dapat dikembangkan adalah:

**H<sub>3</sub>: Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.**

#### **2.3.4 Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kualitas *Good Corporate Governance***

Beberapa literatur telah menunjukkan adanya hubungan antara konsentrasi kepemilikan dengan kualitas *corporate governance* suatu perusahaan. Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa manajer perusahaan yang tingkat

kepemilikannya terhadap perusahaan tersebut tinggi, maka kemungkinan untuk melakukan diskresi/ekspropriasi terhadap sumber daya perusahaan akan berkurang. Durnev dan Kim (2003) menyatakan bahwa dengan besarnya kepemilikan yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali, maka hal tersebut akan meningkatkan kualitas *corporate governance*. Shleifer dan Wolfenzon (2003) dalam Durnev dan Kim (2003) menyatakan bahwa dengan lemahnya sistem hukum/proteksi terhadap investor, maka konsentrasi kepemilikan menjadi alat yang lebih penting untuk mengatasi masalah-masalah keagenan.

Dengan menyarikan dari berbagai literatur, Drobetz dkk. (2004) menyatakan bahwa terdapat dampak utama dari besarnya saham yang dimiliki oleh pihak tertentu dengan meningkatnya hak atas aliran kas dari pemegang saham terbesar, maka akan menimbulkan dampak positif. Dengan memiliki pemerinkatan *corporate governance* yang baik, maka pasar akan mengapresiasi, sehingga nilai perusahaan akan meningkat dan selanjutnya akan berdampak positif pada nilai saham yang mereka miliki (pemegang saham terbesar). Dengan demikian, para pemegang saham tersebut akan memiliki insentif dalam meningkatkan kualitas *corporate governance* perusahaan yang bersangkutan.

Beberapa penelitian juga sudah berhasil menemukan adanya hubungan antara konsentrasi kepemilikan dengan kualitas *corporate governance*. Black dkk. (2003) berhasil menemukan adanya hubungan positif antara kepemilikan oleh pemegang saham mayoritas dengan indeks *corporate governance*. Penelitian Durnev & Kim (2003) yang menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi (*investment opportunities*) yang tinggi, kebutuhan

pendanaan eksternal yang tinggi, dan lebih struktur kepemilikan terkonsentrasinya hak-hak terhadap aliran kas perusahaan menerapkan praktik *corporate governance* yang berkualitas tinggi.

Penjelasan lainnya disampaikan oleh Gillian dkk. (2003) yang menyatakan bahwa manajer dalam perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi, akan memiliki kesempatan untuk melakukan diskresi/ekspropriasi yang lebih besar dalam pemilihan proyek, dibandingkan manajer dalam perusahaan yang kesempatan investasi yang kurang. Dengan demikian, dalam perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi membutuhkan kualitas *corporate governance* yang lebih baik.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian keempat yang dapat dikembangkan adalah:

**H<sub>4</sub>: Besarnya konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.**

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan, dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut :

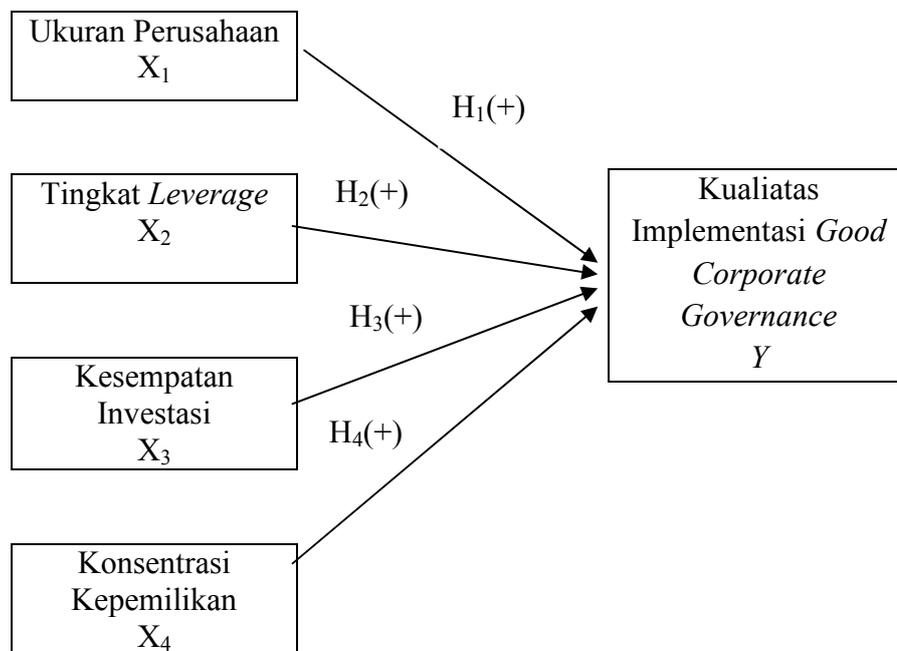
**Gambar 2.1**

### **Kerangka Pemikiran**

**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat *Leverage*, Kesempatan Investasi Dan**

**Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Kualitas Implementasi *Good Corporate***

***Governance***



Sumber: dikembangkan dengan justifikasi penelitian terdahulu

## 2.5 Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan sesuatu tentang sesuatu yang untuk sementara waktu dianggap benar. Selain itu juga, hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan yang akan diteliti sebagai jawaban sementara dari suatu masalah. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, teori, penelitian terdahulu, hubungan antarvariabel, dan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H<sub>1</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance* perusahaan.

H<sub>2</sub>: *Leverage* perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance* perusahaan.

H<sub>3</sub>: Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance* perusahaan.

H<sub>4</sub>: Besarnya konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance*.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, tingkat *leverage*, kesempatan investasi dan konsentrasi kepemilikan terhadap kualitas implementasi *good corporate governance* perusahaan sehingga perlu dilakukan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang diajukan dengan cara mengukur variabel-variabel yang diteliti. Penelitian ini menggunakan variabel kualitas implementasi *good corporate governance* sebagai variabel dependen dan variabel ukuran perusahaan, tingkat *leverage*, kesempatan investasi dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen.

##### **3.1.1 Variabel Independen**

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (variabel terikat). Variabel Independen penelitian ini adalah ukuran perusahaan, tingkat *leverage*, kesempatan investasi dan konsentrasi kepemilikan.

###### **a. Variabel ukuran perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan tingkat identifikasi besar kecilnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini variabel ukuran perusahaan (SIZE) diukur dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari *total assets*. Hal ini dikarenakan besarnya *total assets* masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai

selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrem. Untuk menghindari adanya data yang tidak normal tersebut maka data *total assets* perlu di Ln kan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural (Ln) dari *total assets* (Collins dan Kothari, 1989).

$$\mathbf{Size = Ln total assets}$$

b. Variabel tingkat *leverage*

*Leverage* mencerminkan ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam membiayai operasionalnya (Mardiyah, 2008). *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* mampu menjelaskan bagaimana kecenderungan struktur permodalan usaha, apakah perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan hutang atau lebih terkonsentrasi pada modal sendiri dalam struktur permodalan usaha dalam Paranita (2007). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{DER = \frac{TotalHutang}{TotalEquity}}$$

c. Variabel Kesempatan investasi

Imam Subekti dan I.W. Kusuma (2001) dan Tarjo dan Jogiyanto Hartono (2003) mengemukakan bahwa proksi pertumbuhan dengan nilai IOS yang telah digunakan oleh para peneliti seperti Gaver dan Gaver (1993), Jones dan Sharama (2001) dan Kallapur dan Trombey (2001) secara umum dapat diklasifikasikan menjadi tiga kelompok berdasarkan faktor-faktor yang digunakan dalam mengukur nilai-nilai IOS tersebut adalah sebagai berikut:

1. Proksi berdasarkan harga, proksi ini dipercaya pada gagasan bahwa prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Perusahaan yang tumbuh akan mempunyai nilai pasar yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya (*asset in place*).
2. Proksi berdasarkan investasi, proksi ini percaya pada gagasan bahwa satu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif pada nilai IOS suatu perusahaan. Kegiatan investasi ini diharapkan dapat memberikan peluang. Investasi dimasa berikutnya yang semakin besar pada perusahaan yang bersangkutan.
3. Proksi berdasarkan varian, proksi ini percaya pada gagasan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas return yang mendasari tingkat aktiva.

Adanya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitasnya menunjukkan kesempatan investasi perusahaan rumusnya adalah:

$$MVE = \frac{MC}{TE}$$

Dimana:

MVE/BVE : Rasio *market to book value of equity*

MC : Kapitalisasi pasar (lembar saham beredar dikalikan dengan harga)

TE : Total ekuitas

#### d. Variabel Konsentrasi Kepemilikan

Struktur kepemilikan saham mencerminkan distribusi kekuasaan dan pengaruh di antara pemegang saham atas kegiatan operasional perusahaan. Salah satu karakteristik struktur kepemilikan adalah konsentrasi kepemilikan. Konsentrasi kepemilikan diukur dengan persentasi kepemilikan terbesar saham terbesar (Black, et al. 2003; Barucci & Falini, 2004; Drobetz, et., 2004).

$$= \textit{PersentasiKepemilikanTerbesarSahamTerbesar}$$

### 3.1.2 Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (variabel bebas). Variabel dependen penelitian ini adalah kualitas implementasi *good corporate governance*. Kualitas implentasi *good corporate governance* diukur dengan instrumen pemeringkatan yang dikembangkan oleh IICG (2003). Instrumen yang dikembangkan oleh IICG menghasilkan suatu kontruk yang disebut *corporate governance index* (CGPI). Secara lengkap tahapan riset diawali dengan pengembangan metodologi dan database, publikasi, program, konfirmasi peserta CGPI, serta penyebaran dan pengisian kuisisioner (*self assessment*). Tahap pemeriksaan kelengkapan dokumen yang dilakukan bertujuan untuk menelusuri upaya dan wujud penerapan GCG sebagai sebuah sistem yang dilakukan peserta CGPI dengan mengacu pada daftar dokumen yang diisyaratkan untuk dikumpulkan pada tim penilai CGPI. Daftar dokumen yang diisyaratkan dibuat dengan mempertimbangkan dan memperhatikan pemenuhan regulasi, kebijakan,

pedoman, dan praktek terbaik dalam penerapan GCG di Indonesia dan negara lain. Tahapan riset berikutnya adalah penyusunan makalah yang merefleksikan program dan hasil penerapan GCG sebagai sebuah sistem di Perusahaan. Penyusunan makalah dimaksudkan untuk membantu pihak perusahaan memaparkan uapayanya dalam menerapkan GCG pada saat observasi. Tahapan observasi merupakan kegiatan peninjauan langsung ke seluruh perusahaan peserta CGPI untuk memastikan praktek penerapan GCG sebagai sebuah sistem pengelolaan bisnis di perusahaan tersebut. Penilaian CGPI meliputi empat tahapan tersebut dengan bobot nilai yang berbeda (Paradita, 2009). Bobot penilaian disajikan dalam tabel 3.1 berikut ini:

**Tabel 3.1**  
**Tahapan dan Bobot Penilaian Riset dan Pemingkatan CGPI**

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

Sumber: Laporan CGPI, 2009

Nilai CGPI dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari setiap tahapan diatas. Setelah keseluruhan tahapan penilaian CGPI selesai, hasil yang diperoleh dibahas dalam forum panel ahli untuk menentukan hasil riset dan pemingkatan

CGPI. Forum panel ahli terdiri dari tim peneliti beserta para pihak yang kompeten dan memiliki akses informasi tentang perusahaan peserta CGPI (Paradita, 2009)

Hasil program riset dan pemeringkatan CGPI adalah penilaian dan pemeringkatan penerapan GCG pada perusahaan peserta dengan memberikan skor dan pembobotan nilai berdasarkan acuan yang telah dibuat. Pemeringkatan CGPI didesain menjadi tiga kategori berdasarkan tingkat/level terpercaya yang dapat dijelaskan menurut skor penerapan GCG (Paradita, 2009) seperti disajikan pada tabel 3.2 berikut ini:

**Tabel 3.2**  
**Kategori Pemeringkatan CGPI**

<b>Skor</b>	<b>Level Terpercaya</b>
55-69	Cukup Terpercaya
70-84	Terpercaya
85-100	Sangat Terpercaya

Sumber: Laporan CGPI, 2009

### **3.2 Populasi dan Penentuan Sampel**

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang memperoleh skor dalam pemeringkatan CGPI tahun 2005-2009 yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2005-2009 dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik non perbankan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009 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*). Penelitian ini dilakukan pada tahun 2005-2009 dengan total sampel sebanyak 11 perusahaan.

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, yaitu:

1. Perusahaan publik non perbankan yang menjadi peserta CGPI tahun 2005-2009 berjumlah 15 perusahaan.
2. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2005-2009 berjumlah 11 perusahaan.
3. Memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap berjumlah 11 perusahaan.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Data-data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, dan laporan CGPI dari tahun 2005-2009 yang diperoleh dari laporan tahunan CGPI yang dipublikasikan melalui majalah SWA. Data penelitian berupa:

1. Data perusahaan yang termasuk dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* pada tahun 2005-2009 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Data-data perusahaan berupa data skor CGPI, besar nilai DER, MVE, SIZE dan Kepemilikan saham terbesar masing-masing perusahaan.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yaitu cara yang dipergunakan untuk memperoleh data yang digunakan dalam penelitian. Metode yang digunakan dalam mengumpulkan data pada penelitian ini yaitu:

1. Studi Pustaka

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian dikumpulkan melalui artikel, jurnal, penelitian terdahulu yang sesuai dengan penelitian.

2. Studi Dokumentasi

Pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari pojok BEI Universitas Diponegoro Semarang, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, laporan CGPI tahun 2005, 2006, 2007, 2008, 2009 yang dipublikasikan melalui majalah SWA.

Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan publik non perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2005-2009 yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* di tahun 2005- 2009 berupa skor pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) yang dipublikasikan majalah SWA dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2005-2009.

### **3.5 Metode Analisis**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Karena dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2005). Dalam penelitian ini akan di analisis dengan menggunakan model alat analisis regresi berganda.

#### **3.5.1 Statistik Deskriptif**

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

#### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

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

melakukan pengujian regresi linier berganda perlu dilakukan lebih dahulu pengujian asumsi klasik, yang terdiri dari :

### **3.5.2.1. Uji Normalitas**

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

Untuk menguji normalitas data, penelitian ini menggunakan analisis grafik. Pengujian normalitas melalui analisis grafik adalah dengan cara menganalisis grafik *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Data dapat dikatakan normal jika data atau titik-titik terbesar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal.

Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan :

- Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

- Jika data menyebar lebih jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2001).

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Jika hasil *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di atas 0,05 maka data residual terdistribusi dengan normal. Sedangkan jika hasil *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di bawah 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal (Ghozali, 2001).

### **3.5.2.2. Uji Multikolinieritas**

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah di dalam model analisis regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi dapat dilihat dari: (1) *tolerance value*, (2) nilai *variance inflation 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.

### 3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2005). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan grafik *Scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Apabila nilai probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5 persen dan grafik *Scatterplot*, titik titik menyebar di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2005).

Selain itu heteroskedastisitas juga dapat diketahui melalui uji Park maupun Uji Glejser (*Glejser Test*), yaitu dengan melakukan analisis regresi variabel independen terhadap nilai absolute residual (Gozali,2005). Dalam uji Glejser yaitu jika tingkat signifikansi diatas 5 persen atau jika  $t$  hitung  $>$   $t$  table, maka disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas. Namun bila tingkat signifikansi dibawah 5 persen atau  $t$  hitung  $<$   $t$  table, maka ada gejala heterokedastisitas.

### 3.5.2.4. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengguna pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (Ghozali, 2005). Autokorelasi muncul karena observasi yang

berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW), dimana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin-Watson (DW). Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson adalah sebagai berikut (Ghozali, 2007):

**Tabel 3.3**  
**Kriteria Autokorelasi Durbin-Watson (DW)**

<b>Hipotesis nol</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Jika</b>
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < DW < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_L \leq DW \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < DW < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - d_U \leq DW \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tdk ditolak	$d_U < DW < 4 - d_U$

### 3.5.3 Analisis Regresi

Dalam pengolahan data peneliti menggunakan alat bantu berupa perangkat lunak statistik (*statistic software*) yang dikenal dengan SPSS. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan metode penggabungan (*pooling data*) merupakan model yang diperoleh dengan mengkombinasikan atau mengumpulkan semua data *cross section* dan data *time series*. Model data ini kemudian diestimasi dengan menggunakan *Ordinary Least*

*Square (OLS)*. Analisis regresi linear berganda dapat menjelaskan pengaruh antara variabel terikat dengan beberapa variabel bebas. *Pooling data* atau data panel dilakukan dengan cara menjumlahkan perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode pengamatan. Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

$$CGPI = \alpha + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 MVE_{it} + \beta_4 K\text{-Kepemilikan}_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

CGPI = Pengukuran kualitas GCG

SIZE = Ukuran Perusahaan

DER = Tingkat *Leverage*

MVE = Kesempatan Investasi

K-Kepemilikan = Konsentrasi Kepemilikan Terbesar

E = Random error

$\beta_i$  = Parameters to be estimated

$\alpha$  = Konstanta

### 3.5.4 Uji Hipotesis

#### 3.5.4.1 Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai (R<sup>2</sup>) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat

terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2009).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka ( $R^2$ ) pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai adjusted ( $R^2$ ) pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Nilai adjusted ( $R^2$ ) dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambah ke dalam model (Ghozali, 2009).

#### **3.5.4.2 Uji Hipotesis Secara Serempak (Uji F)**

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara bersamaan atau simultan terhadap variabel terikat. Hipotesis nol ( $H_0$ ) menyatakan bahwa semua variabel independen yang dimasukkan dalam model tidak mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen, sedangkan  $H_1$  menyatakan bahwa semua variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai  $f$  dihitung lebih besar daripada  $f$  tabel, maka  $H_0$  dapat ditolak dan  $H_1$  diterima. Sebaliknya jika  $f$

dihitung lebih kecil daripada  $f$  tabel maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Bila berdasarkan nilai probabilitas, maka probabilitas  $> 0,05$  ( $< 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima (ditolak).

#### **3.5.4.3 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)**

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

$H_0 : \xi = 0$ , artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_0 : \xi \neq 0$ , artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian ditetapkan sebagai berikut:

1. Jika nilai  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.
2. Jika nilai  $t_{hitung}$  atau  $t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak.
3. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5 persen, dengan kata lain jika  $P$  (probabilitas)  $> 0,05$  maka dinyatakan tidak signifikan.