

ANALISIS PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN RISIKO PERUSAHAAN

Studi Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Mengikuti Peningkatan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* Periode 2007-2011



SKRIPSI

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

Disusun Oleh :

DEVIEN APRIANTO C

NIM. C2A006040

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2013

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Devien Aprianto C
Nomor Induk Mahasiswa : C2A006040
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN RISIKO PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Mengikuti *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* Periode 2007-2011)**

Dosen Pembimbing : Erman Denny Arfianto, SE., MM.

Semarang, 27 Agustus 2013

Dosen Pembimbing,

(Erman Denny Arfianto, SE., MM.)

NIP. 197612052003121001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Devien Aprianto C
Nomor Induk Mahasiswa : C2A006040
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN RISIKO PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Mengikuti Pemingkatan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* Periode 2007-2011)**

Telah dinyatakan lulus pada tanggal **30 Agustus** **2013**

Tim Penguji

1. Dr. Suharnomo, SE., M.Si. (.....)
2. Erman Denny Arfianto, SE., MM. (.....)
3. Drs. Prasetyono, M.Si. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Devien Aprianto C, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN RISIKO PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Mengikuti Peningkatan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* Periode 2007-2011)**, 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, 27 Agustus 2013
Yang membuat pernyataan,

(Devien Aprianto C)
NIM : C2A006040

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan dan risiko perusahaan. Berdasarkan indeks yang dikembangkan menggunakan kriteria tertentu oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance*, dilakukan pengujian terhadap kinerja perusahaan dan risiko perusahaan terhadap 61 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Penelitian ini dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan non-keuangan yang menjadi peserta *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*, terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dianalisis menggunakan analisis regresi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CGPI yang digunakan sebagai ukuran *corporate governance* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROI sebagai ukuran kinerja perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa CGPI yang tinggi secara signifikan memberikan ROI yang lebih besar terhadap perusahaan. Hasil pengujian pengaruh variabel CGPI terhadap risiko perusahaan dengan ukuran *total leverage* menunjukkan bahwa variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa CGPI yang tinggi secara signifikan memberikan risiko keuangan yang lebih rendah.

Kata kunci: *corporate governance*, kinerja perusahaan, risiko perusahaan, *return on investment (ROI)*, *total leverage*.

ABSTRACT

This research aims to examine effectiveness corporate governance for firms performance and firms risk. Based on index that have been developed from certain criteria by The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG), examining 61 firms performance and firms risk as samples.

This research using purposive sampling method for non-financial firms that being participants of Corporate Governance Perception Index (CGPI) and listed in Indonesia Stock Exchange. This research using regression analysis.

A significant relationship was observed between CGPI as corporate governance measurement and ROI as firms performance measurement. This result showed that higher CGPI will bring higher ROI for the firms. A negative significant relationship was observed between CGPI as corporate governance measurement and total leverage as firms risk measurement. This result showed that higher CGPI will bring lower firms risk significantly.

Keywords: corporate governance, firms performance, firms risk, return on investment (ROI), total leverage.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah S.W.T yang telah memberikan kesehatan dan kenikmatan iman, dan shalawat serta salam selalu tercurah kepada Rasul Muhammad SAW yang telah memberikan teladan hidup kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul ANALISIS PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN RISIKO PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Mengikuti Pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* Periode 2007-2011). Skripsi ini bertujuan untuk memenuhi syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam proses penulisan sampai dengan terselesaikannya skripsi ini, tentunya banyak sekali pihak yang berkontribusi didalamnya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada berbagai pihak tersebut, diantaranya :

1. Bapak Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si., Ak., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Dr. Suharnomo, SE., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

3. Bapak Erman Denny Arfianto, S.E., M.M. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu dan tenaga dalam membantu penulis dalam proses pembuatan skripsi serta membantu penulis dalam menyelesaikan studi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
4. Bapak Drs. R. Djoko Sampurno, MM. selaku dosen wali yang senantiasa memberikan pengarahan bagi penulis sekaligus sebagai wali selama penulis menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah menunaikan kewajibannya dalam menyampaikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis.
6. Seluruh staff karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
7. Kedua orangtua, Bapak Drs. Viet Tri Haryono dan Ibu Drg. Desiani Ishardatien serta adikku tersayang Sari Dwi Harjanthi, SE yang telah mencurahkan cinta, kasih sayang, dorongan dan doa yang tidak pernah putus sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
8. Sahabat – sahabatku, orang – orang tersayang yang selalu ada dan menjadi inspirasi untukku: Satria, Johar, Vai, Widdi, Upriadi, Qie, Ippitooo, Chicha, Fuad, teman-teman lainnya: Ai, Adit, Nanang, Ayu, “teman – teman”, dan pihak lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Dan akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang membangun demi perbaikan di masa yang akan datang.

Semarang, 27 Agustus 2013

Yang membuat pernyataan,

(Devien Aprianto C)

NIM : C2A006040

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	13
1.3 Tujuan Penelitian.....	13
1.4 Manfaat Penelitian.....	14
1.5 Sistematika Penulisan.....	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	17
2.1 Landasan Teori.....	17
2.1.1 <i>Corporate Governance</i>	17
2.1.2 <i>Corporate Governance Perception Index (CGPI)</i>	20
2.1.3 Kinerja Perusahaan.....	24
2.1.4 Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja.....	

	Perusahaan dan Risiko Perusahaan.....	27
2.2	Penelitian Terdahulu.....	27
2.3	Kerangka Pemikiran.....	32
2.4	Hipotesis.....	33
BAB III	METODE PENELITIAN.....	36
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	36
3.1.1	Variabel Dependen.....	36
3.1.2	Variabel Independen.....	37
3.1.3	Variabel Kontrol.....	38
3.2	Populasi dan Penentuan Sampel.....	39
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	40
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	40
3.5	Metode Analisis.....	41
3.5.1	Statistik Deskriptif.....	41
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	42
3.5.2.1	Uji Normalitas.....	42
3.5.2.2	Uji Heteroskedastisitas.....	43
3.5.2.3	Uji Autokorelasi.....	43
3.5.3	Uji Hipotesis.....	43
3.5.3.1	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	44
3.5.3.2	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	45
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	46
4.1	Statistik Deskriptif.....	46
4.2	Analisis Data.....	49

4.2.1	Screening Data.....	49
4.2.2	Model 1 (Dependen Variabel: ROI).....	50
4.2.2.1	Uji Asumsi Klasik.....	50
4.2.2.2	Model Regresi.....	53
4.2.2.3	Uji Overall Model Fit.....	55
4.2.2.4	Koefisien Determinasi.....	55
4.2.2.5	Pengujian Hipotesis.....	56
4.2.3	Model 2 (Dependen Variabel: TL).....	57
4.2.3.1	Uji Asumsi Klasik.....	57
4.2.3.2	Model Regresi.....	60
4.2.3.3	Uji Overall Model Fit.....	61
4.2.3.4	Koefisien Determinasi.....	62
4.2.3.5	Pengujian Hipotesis.....	63
4.3	Pembahasan.....	64
BAB V	PENUTUP.....	69
5.1	Kesimpulan.....	69
5.1.1	Implikasi dan Manfaat Hasil Penelitian.....	69
5.2	Keterbatasan.....	70
5.3	Saran Bagi Penelitian Mendatang.....	70
	DAFTAR PUSTAKA.....	71
	LAMPIRAN – LAMPIRAN.....	73

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Beberapa Hasil Penelitian Pengaruh CGPI Terhadap Kinerja.....	12
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	30
Tabel 4.1 Perincian Sampel Penelitian.....	46
Tabel 4.2 Deskripsi Variabel Penelitian.....	47
Tabel 4.3 Identifikasi Outlier.....	49
Tabel 4.4 Identifikasi Outlier Kedua.....	50
Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas – Model 1.....	52
Tabel 4.6 Pengujian Autokorelasi – Model 1.....	52
Tabel 4.7 Rekapitulasi Hasil Regresi - Model 1.....	53
Tabel 4.8 Hasil Pengujian Regresi – Model 1.....	55
Tabel 4.9 Koefisien Determinasi - 1.....	55
Tabel 4.10 Uji Multikolinieritas - Model 2.....	59
Tabel 4.11 Pengujian Autokorelasi – Model 2.....	59
Tabel 4.12 Rekapitulasi Hasil Regresi - Model 2.....	60
Tabel 4.13 Hasil Pengujian Regresi – Model 2.....	62
Tabel 4.14 Koefisien Determinasi - 2.....	62

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i>	8
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	32
Gambar 4.1 Uji Normalitas Residual - Model 1.....	51
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas – Model 1.....	53
Gambar 4.3 Uji Normalitas Residual – Model 2.....	58
Gambar 4.4 Uji Heteroskedastisitas – Model 2.....	60

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
A. Daftar Perusahaan, Skor, dan Predikat Peserta <i>Corporate Governance Perception Index (CGPI)</i> Periode 2007 – 2011	73
B. Data Sampel Penelitian.....	81
C. Data Sekunder yang Diolah.....	87

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pengelolaan suatu perusahaan dalam era moderen yang semakin berkembang dan dengan sistem ekonomi yang bebas serta terbuka menjadi semakin kompleks. Bertambah pesatnya dan kompleksnya aktivitas pengelolaan perusahaan maka akan semakin memerlukan praktek tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Indikator dari pengelolaan perusahaan yang baik dapat tercermin dari kinerja perusahaan yang positif yang tidak hanya memberikan laba bagi para pemilik saham tetapi juga menjamin kelangsungan hidup perusahaan serta menumbuhkan kepercayaan masyarakat luas. *Corporate governance* adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang bertujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya, melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang.

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari suatu proses dengan menggunakan berbagai sumber daya. Salah satu parameter untuk mengukur kinerja tersebut adalah laba. Untuk memperoleh laba, perusahaan harus melakukan kegiatan operasional yang berasal dari berbagai macam sumber dayanya. Dengan adanya laba, dapat memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan di masa depan mengenai kinerja

perusahaan. Dengan adanya pertumbuhan laba yang terus meningkat dari tahun ke tahun, akan memberikan sinyal yang positif mengenai kinerja perusahaan. Karena laba merupakan ukuran kinerja dari suatu perusahaan, maka semakin tinggi laba yang dicapai perusahaan mengindikasikan semakin baik kinerja perusahaan.

Menurut Febriyani dan Zulfadin (2003), kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan di manapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Selain itu, tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diharapkan. Standar perilaku dapat diwujudkan berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang tercermin pada anggaran. Dalam hubungannya dengan kinerja suatu perusahaan, laporan keuangan sering dijadikan dasar untuk menilai kinerja perusahaan. Agar berguna dalam proses pengambilan keputusan, laporan keuangan perlu dianalisa dan diinterpretasikan. Analisa laporan keuangan (*financial statement analysis*) pada dasarnya menghubungkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan dengan atau menjelaskan arah perubahan (*trend*). Salah satu jenis laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu adalah laporan laba-rugi. Akan tetapi angka laba yang dihasilkan dalam laporan laba-rugi seringkali dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan. Pengungkapan (*disclosure*) laporan keuangan akan memberikan informasi yang berguna bagi pemakai laporan keuangan. *Disclosure* sebagai salah satu elemen dari penerapan

corporate governance, dapat menjadi dasar untuk melihat baik tidaknya kinerja perusahaan. Laporan keuangan juga merupakan salah satu kunci yang mendasari keputusan investasi oleh investor. Pengungkapan secara terperinci dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Pada kondisi ketidakpastian pasar, nilai dari informasi reliabel dan relevan yang tercermin pada *disclosure* perusahaan menjadi faktor penting.

Di dalam pengelolaan sebuah perusahaan atau bisnis juga tidak terlepas dari adanya risiko. Australian / NZ Standard 4360: 1999 mendefinisikan risiko sebagai *“The chance of something happening that will have or impact upon objectives”*. Risiko juga didefinisikan sebagai variabilitas *return* dari apa yang diharapkan (Brealey, Steward, and Alan, 1995). Menurut Sri Redjeki Hartono, 1995, risiko adalah suatu ketidakpastian di masa yang akan datang tentang kerugian. Risiko bagi organisasi perusahaan pada umumnya timbul akibat adanya unsur ketidakpastian (*uncertainties*) yang menyebabkan tertekannya profitabilitas atau bahkan dapat menimbulkan kerugian. Dalam kegiatan usaha atau bisnisnya, perusahaan seringkali berhadapan dengan pembiayaan yang bersifat tetap yang memiliki risiko. Terkait hal tersebut, diperlukan akan adanya pemahaman oleh unsur-unsur pada perusahaan mengenai *leverage*. *Leverage* menunjukkan penggunaan biaya tetap dalam usaha meningkatkan profitabilitas. Terkait *leverage*, terdapat *leverage* operasional yang berkaitan dengan penggunaan biaya tetap operasional dan *leverage* keuangan yang berkaitan dengan penggunaan biaya tetap yang terjadi karena adanya keputusan pembelanjaan (finansial).

Kesadaran akan pentingnya *corporate governance* mulai mengemuka ketika terjadi krisis yang melanda negara-negara Asia termasuk Indonesia pada pertengahan 1997. Iskander dan Chamlou (2000), menyatakan bahwa krisis ekonomi yang terjadi di kawasan Asia Tenggara dan negara lain bukan hanya akibat faktor ekonomi makro namun juga karena lemahnya *corporate governance* yang ada di negara-negara tersebut, seperti lemahnya hukum, standar akuntansi dan pemeriksaan keuangan (auditing) yang belum mapan, pasar modal yang masih *under-regulated*, lemahnya pengawasan komisaris, dan terabaikannya hak minoritas. Hal ini berarti bahwa penerapan *good corporate governance (GCG)* selain memberikan dampak positif bagi pemegang saham, juga memberikan dampak bagi masyarakat yang lebih luas berupa pertumbuhan ekonomi nasional. Pasca krisis 1998, jumlah perusahaan yang mendaftarkan diri ke Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan peningkatan yang signifikan. Hal ini memberikan gambaran bahwa semakin banyak perusahaan yang harus melakukan fungsi pemisahan yaitu antara kepemilikan dan pengelolaan. Fungsi kepemilikan berada di tangan investor atau pemilik (*principal*), sedangkan fungsi pengelolaan dilakukan oleh para manajer perusahaan (*agent*). Hal tersebut dapat menimbulkan adanya konflik akibat perbedaan kepentingan diantara kedua fungsi tersebut yang seringkali dikenal dengan nama *agency conflict*. Untuk itu diperlukan adanya suatu mekanisme dalam menghadapi masalah keagenan tersebut, yaitu mekanisme *corporate governance* (Benhart dan Rosenstein, 1998). Dalam mekanisme *corporate governance* terdapat mekanisme internal seperti struktur dan kepemilikan dewan komisaris dan mekanisme eksternal seperti pasar modal.

Corporate governance berkaitan erat dengan mekanisme dalam suatu badan usaha dimana berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan tersebut dapat memastikan bahwa pihak manajer (*agent*) dan pihak internal lainnya di dalam perusahaan dapat memenuhi kepentingan *stakeholder*.

Berbagai riset mengenai penerapan *good corporate governance* yang dilakukan oleh lembaga independen turut mendukung bahwa penerapan GCG di Indonesia belum berlangsung dengan baik. Diantaranya, riset yang dilakukan oleh McKinsley & Co. yang dilakukan pada tahun 2001 menunjukkan bahwa tingkat kualitas *good corporate governance* Indonesia paling rendah, yaitu 1,1 dari skala 1–5 skala poin, di bawah Malaysia (1,3-1,7), Thailand (1,5-1,8), Korea (1,8-2,2), Taiwan (2,3-2,6), dan Jepang (2,2-2,8). Selain itu, hasil riset yang dilakukan *Credit Lyonnais Securities Assets (CLSA)* yang meliputi kategori disiplin, transparansi, kemandirian, akuntabilitas, tanggung jawab, keadilan, tanggung jawab dan kesadaran nasional terhadap standar GCG pada tahun 2003 juga menempatkan Indonesia sebagai negara dengan skor terendah di Asia Tenggara.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Tunggal et, al (2002) menunjukkan bahwa hanya 8 emiten yang telah memenuhi standar *good corporate governance* dari 310 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Hiro Tugiman (2006) mengemukakan bahwa *corporate governance* yang tidak efektif merupakan penyebab utama terjadinya krisis ekonomi dan kegagalan berbagai perusahaan di Indonesia. Bank, BUMN, dan perusahaan publik yang terdaftar di bursa saham, sebagai tulang

panggung perekonomian nasional diharapkan menjadi tauladan dalam menerapkan *corporate governance* yang efektif guna memperbaiki kondisi perekonomian, serta menghindari terjadinya krisis dan kegagalan serupa di masa depan. Hal ini mendukung pernyataan King dan Levine (1993) seperti dikutip La Porta, dkk (2000), bahwa negara yang memiliki pasar modal yang besar memiliki pertumbuhan ekonomi yang lebih cepat di masa datang.

Seiring dengan berlangsungnya krisis, diperlukan suatu upaya untuk pemulihan keadaan terhadap dampak krisis ekonomi yang berkepanjangan yang mengakibatkan krisis multidimensi. Oleh karena itu semua pelaku bisnis di Indonesia sepakat untuk melakukan perubahan yang diawali dengan penandatanganan perjanjian *Letter of Intent (LOI)* dengan IMF tahun 1998, yang salah satu isinya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan di Indonesia (Sri Sulistyanto, 2003). Keberhasilan dari praktek *corporate governance* perusahaan tidak terlepas dari adanya peraturan, kebijakan, dan pedoman. Di Indonesia, dibentuk Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) melalui Keputusan Menko Ekuin Nomor: KEP/31/M.EKUIIN/08/1999. Dalam perkembangannya, pemerintah makin menyadari perlunya *good governance* di sektor publik, mengingat pelaksanaan GCG oleh dunia usaha tidak mungkin dapat diwujudkan tanpa adanya *good public governance* dan partisipasi masyarakat. Berdasarkan latar belakang perkembangan tersebut maka pemerintah dengan Keputusan Menko Bidang Perekonomian Nomor: KEP/49/M.EKON/11/2004 dibentuk Komite Nasional

Kebijakan Governance (KNKG) sebagai pengganti dari KNKCG. Pedoman GCG pun diterbitkan pada tahun 2001, berdasarkan pemikiran bahwa suatu sektor ekonomi tertentu cenderung memiliki karakteristik yang sama, maka pada awal 2004 dikeluarkan Pedoman GCG Perbankan Indonesia dan pada awal tahun 2006 dikeluarkan Pedoman GCG Perasuransian Indonesia. Di sektor BUMN, pemerintah selaku pemegang saham BUMN mengeluarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* Pada BUMN.

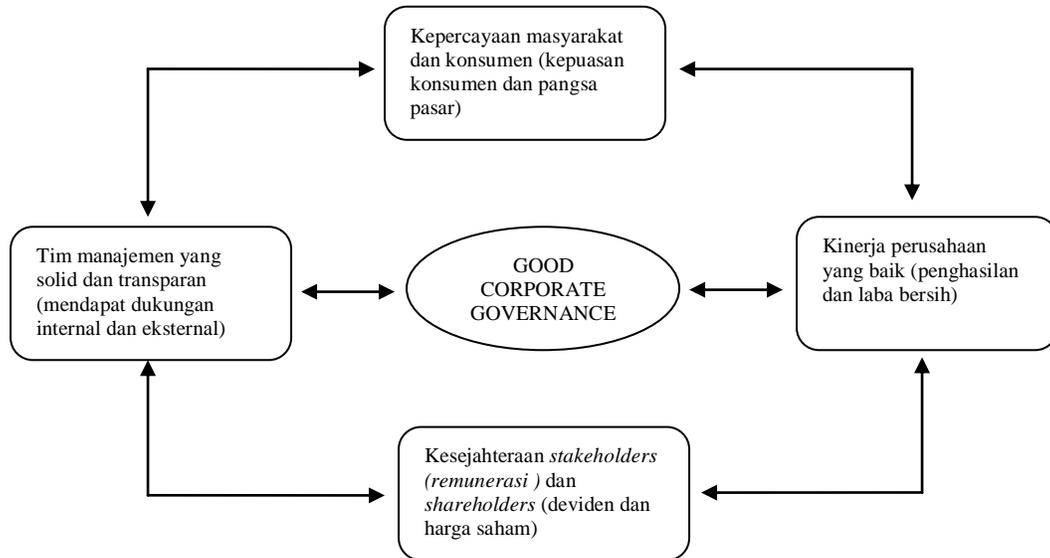
Kesadaran akan pentingnya *good corporate governance* juga tumbuh di masyarakat. Beberapa lembaga independen dibentuk, salah satunya bekerja sama dengan KNKG yaitu *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* yang setiap tahunnya sejak 2001 melakukan survei dan pemeringkatan praktek GCG dengan peserta pada awalnya hanya perusahaan publik yang merupakan emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI), kemudian selanjutnya berkembang dengan menyertakan perusahaan BUMN, BUMD, dan perusahaan swasta. Pemeringkatan yang dilakukan berdasarkan survei terhadap praktik CGC menghasilkan skor *Corporate Governance Performance Index (CGPI)* dengan rating ‘sangat terpercaya’ untuk perusahaan dengan skor 85-100, rating ‘terpercaya’ untuk perusahaan dengan skor 70-84, dan rating ‘cukup terpercaya’ untuk perusahaan dengan skor 55-69.

Jika *corporate governance* merupakan faktor yang dinilai menjadi salah satu faktor yang menunjang terjadinya krisis, maka *corporate governance* tidak hanya

mampu menjelaskan kinerja pada negara selama periode krisis, akan tetapi juga perbedaan kinerja pada perusahaan dalam suatu negara tertentu, sehingga *corporate governance* dinilai menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan bahkan pada kondisi sesudah krisis sebagai bahan pembelajaran. Kasus terjadinya skandal yang terjadi di Enron di AS dan PT. Lippo, Tbk. dan PT. Kimia Farma, Tbk. (Boediono, 2005) di Indonesia menjadi fenomena yang dapat menggambarkan hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Sebagai hasilnya, Enron dinyatakan pailit dan Lippo, Tbk. mengalami *delisting* dari BEI karena menurunnya kepercayaan investor, sedangkan Kimia Farma, Tbk. masih tetap *go public* karena adanya keberadaan saham pemerintah pada perusahaan tersebut.

Marihot Nasution dan Doddy Setiawan (2007) menyebutkan bahwa *corporate governance* merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau *monitoring* kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan kerangka peraturan. Penerapan *good corporate governance (GCG)* ternyata mampu meningkatkan kredibilitas, kinerja bisnis, dan menciptakan iklim kerja yang menarik, seperti terlihat pada gambar 1.1:

Gambar 1.1
Mekanisme *Good Corporate Governance*



Sumber: riset majalah SWA, 2005

Aspek penting dari *corporate governance* adalah arti pentingnya manajer untuk mendapatkan kontrol yang efektif yang dapat menyebabkan keputusan manajemen menjadi konsisten dengan tujuan peningkatan nilai pemegang saham yang berorientasi pertumbuhan perusahaan. Terdapat lima pilar dalam prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikemukakan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)* adalah *fairness* (keadilan), *transparancy* (transparansi), *accountability* (akuntabilitas), *responsibility* (pertanggung jawaban), dan *independency* (independensi). Prinsip-prinsip tersebut merupakan sistem yang menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua *stakeholders* melalui pengaturan dan pengendalian perusahaan yang menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat, dan tepat waktu serta kewajiban

perusahaan untuk mengungkapkan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan mengenai semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholders* (YPPMI & SC, 2002 dalam Darmawati, 2002).

Dalam survei tentang pelaksanaan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* pada tahun 2009, PT. Bank Negara Indonesia Tbk. (BNI) meraih predikat “Terpercaya” dengan total skor *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* 81,63. Direktur manajemen risiko bank tersebut merasakan adanya manfaat dari penerapan *corporate governance* yang dapat dirasakan seperti adanya pengurangan *fraud* (kecurangan), peningkatan kinerja perusahaan dan membaiknya manajemen risiko. Selain itu, performa saham BNI di pasar juga membaik, dan investor berniat membelinya. Ukuran keberhasilan penerapan *corporate governance* terlihat pula dari seberapa besar bank ini dipercaya dan dapat berinteraksi dengan institusi lain. Secara garis besar tujuan *corporate governance* memaksimalkan *stakeholder value* atau nilai atas pihak-pihak yang berkepentingan salah satunya pada peningkatan performa kerja BNI, misalnya angka kredit bermasalah atau *non-performing loan* BNI menurun cukup signifikan (SWA, 2009).

Bukti empiris mengenai pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja masih memiliki hasil yang bervariasi. Penelitian yang dilakukan oleh Yudha Pranata (2007) yang meneliti pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2002 - 2005 dengan menggunakan indeks CGPI mendapatkan bahwa

penerapan *corporate governance* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan ROE, NPM, dan *Tobin's Q*. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Deni Darmawati, dkk (2005) terhadap perusahaan publik yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2001 - 2002 dengan menggunakan indeks 10 besar CGPI menemukan bahwa penerapan *corporate governance* memiliki hubungan yang positif dengan kinerja perusahaan yang diproksi dengan menggunakan ROE sebagai pengukur terhadap kinerja keuangan akan tetapi penerapan *corporate governance* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *Tobin's Q* sebagai pengukur terhadap rasio pasar. Hal yang sejalan juga ditemukan pada penelitian Sabrina (2010) yang menemukan pengaruh positif antara penerapan *corporate governance* terhadap ROE dan pengaruh negatif antara penerapan *corporate governance* dengan *Tobin's Q* pada perusahaan manufaktur yang berada di Bursa Efek Indonesia selama periode 2002 - 2008.

Namun hasil yang bertolak belakang diperoleh pada penelitian yang dilakukan oleh Nur Sayidah (2009) yang menyatakan bahwa penerapan *corporate governance* tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan profit margin, ROA, ROI, dan ROE pada perusahaan publik non-perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mendapatkan skor pemeringkatan CGPI periode 2003 - 2005. Penelitian yang dilakukan oleh Irene Dumasi Siahaan (2008) juga menemukan bahwa terdapat pengaruh yang negatif signifikan antara penerapan *corporate governance* dengan kinerja keuangan perusahaan publik yang diukur dengan metode *economic value added (EVA)*.

Mengacu kepada ketidakkonsistenan hasil pada penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pentingnya penerapan *corporate governance* terhadap tercapainya tujuan perusahaan, tidak hanya pada masa krisis namun juga pada periode pemulihan krisis dan masa yang akan datang. Penelitian ini akan menganalisis kembali pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan dan risiko perusahaan.

Ringkasan hasil penelitian sebelumnya sebagaimana ditunjukkan dapat diringkaskan sebagai berikut :

Tabel 1.1
Beberapa Hasil Penelitian Pengaruh CGPI Terhadap Kinerja

Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Pengaruh	Arah Hubungan
Yudha Pranata (2007)	CGPI	ROI <i>Tobins Q</i>	Sig Sig	Positif Negatif
Nur Sayidah (2009)	CGPI	PM ROA ROI ROE	Tidak sig Tidak sig Tidak sig Tidak sig	Positif Positif Positif Positif
Irene Dumasi Siahaan (2008)	CGPI	EVA	Signifikan	Negatif

Adanya perbedaan pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan pada penelitian sebelumnya diduga karena penggunaan periode penelitian yang berbeda serta pemilihan sampel yang berbeda. Pertimbangan periode waktu penerapan *corporate governance* juga memungkinkan kurang dapat mempengaruhi kinerja dalam jangka waktu yang dekat sehingga memerlukan

penerapan *corporate governance* yang lebih lama dan berkelanjutan untuk mendapatkan dampak yang baik terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka judul yang diambil dalam penelitian ini adalah “Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan dan Risiko Perusahaan” (Studi Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Mengikuti Pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* Periode 2007-2011).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh antara praktek penerapan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan dan risiko perusahaan?
2. Apakah variabel kontrol seperti ukuran perusahaan (SIZE), dan pertumbuhan perusahaan (MBV) juga berkontribusi dalam mempengaruhi kinerja perusahaan dan risiko perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan indeks ukuran yang dikembangkan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* yaitu *Corporate Governance Perception*

Index (CGPI) dan pengaruh dari penerapan *corporate governance* terhadap risiko perusahaan yang diukur dengan *total leverage* yaitu *leverage* operasional dan *leverage* finansial. Serta penambahan pengaruh variabel kontrol yang diproksi dengan ukuran perusahaan (*SIZE*) dan pertumbuhan perusahaan (*MBV*) terhadap kinerja perusahaan dan risiko perusahaan. Pembuktian empiris yang hendak dicapai dalam penelitian ini yaitu:

1. Pengaruh *corporate governance* terhadap *return on investment (ROI)* pada perusahaan publik non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti pemeringkatan CGPI periode 2007 - 2011.
2. Pengaruh *corporate governance* terhadap *total leverage* pada perusahaan publik non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti pemeringkatan CGPI periode 2007 - 2011.
3. Pengaruh variabel kontrol ukuran perusahaan (*SIZE*) dan pertumbuhan perusahaan (*MBV*) terhadap *return on investment (ROI)* pada perusahaan publik non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti pemeringkatan CGPI periode 2007 - 2011.
4. Pengaruh variabel kontrol ukuran perusahaan (*SIZE*) dan pertumbuhan perusahaan (*MBV*) terhadap *total leverage* pada perusahaan publik non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti pemeringkatan CGPI periode 2007 - 2011.

1.4 Manfaat Penelitian

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

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan sebagai hasil informasi dari berjalannya praktek *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan dan risiko perusahaan guna merumuskan kebijakan lebih lanjut mengenai penerapan *corporate governance*.

2. Bagi investor

Hasil penelitian diharapkan menjadi bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi khususnya di dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance* yang tercermin dari kinerja perusahaan dan tingkat risiko yg dimiliki perusahaan.

3. Bagi pembaca dan peneliti

Hasil penelitian diharapkan sebagai bahan kajian dan referensi di dalam menambah wawasan maupun untuk pengembangan penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini akan disusun dalam 5 bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini akan menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat dari penelitian, dan sistematika penulisan penelitian.

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini akan menguraikan tentang landasan teori dari penelitian, penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini akan menguraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, jenis dan metode pengumpulan data, populasi penelitian, serta metode analisis.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini akan menguraikan deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasan penelitian.

BAB V Penutup

Bab ini akan menguraikan kesimpulan penelitian, menguraikan hasil pembahasan dan saran pemecahan untuk masalah penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Corporate Governance*

Perspektif teori keagenan (*agency theory*) merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara *principal* dan *agent* (dikembangkan oleh Coase, 1937; Jensen and Meckling, 1976; dan Fama and Jensen, 1983). Inti dari teori keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (investor) dan pengendalian (manajer). Konsep *corporate governance* timbul karena adanya keterbatasan dari teori keagenan dalam masalah keagenan (Ariyoto, dkk, 200). Secara keseluruhan konsep *corporate governance* timbul sebagai upaya untuk mengendalikan atau mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri. *Corporate governance* menciptakan mekanisme dan alat kontrol untuk memungkinkan terciptanya sistem pembagian keuntungan dan kekayaan yang seimbang bagi *stakeholders* dan menciptakan efisiensi bagi perusahaan. Investor memiliki ekspektasi bahwa manajer akan menghasilkan *return* dari modal yang mereka tanamkan.

Corporate governance merupakan suatu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksinya (dewan direksi dan komisaris, untuk negara-negara

yang menganut system hukum *two-tier*, termasuk Indonesia), para pemegang sahamnya dan *stakeholders* lainnya (OECD, 1999).

Menurut *Forum for Corporate Governance Indonesia (FCGI)*, *corporate governance* didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajibannya, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengandalikan perusahaan. Tujuan dari *corporate governance* ini adalah untuk meningkatkan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Sedangkan *Good Corporate Governance (GCG)* didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan guna memberikan nilai tambah perusahaan yang berkesinambungan dalam jangka panjang (FCGI, 2006). GCG merupakan sistem yang dapat memberikan perlindungan dan menjamin hak *stakeholders*.

Asas *good corporate governance* menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (Pedoman Umum GCG, 2006) adalah:

1. Transparansi (*Transparency*)

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh

peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4. Independensi (*Independency*)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Penerapan *corporate governance* dalam suatu perusahaan membawa banyak manfaat yang besar dalam membantu pemulihan perekonomian yang sebelumnya dilanda krisis. Manfaat tersebut antara lain: (1) meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*, (2) mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah yang pada akhirnya meningkatkan *corporate value*, (3) mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modal di Indonesia, (4) pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder's value* dan dividen (Santoso dan Shanti, 2009).

2.1.2 *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*

Corporate Governance Perception Index (CGPI) adalah program riset dan pemeringkatan penerapan tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan publik dan BUMN di Indonesia. Program ini dilaksanakan sejak tahun 2001 dilandasi pemikiran pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan tersebut menerapkan prinsip-prinsip *corporate governance*. Dengan kata lain CGPI merupakan hasil penilaian dari pelaksanaan *corporate governance*. Program CGPI dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*, IICG merupakan lembaga indenpenden yang didirikan pada tanggal 2 Juni 2000 dengan tujuan untuk memasyarakatkan konsep, praktik dan manfaat *corporate governance* kepada dunia usaha dan masyarakat luas.

Penilaian yang dilakukan terhadap praktek penerapan *corporate governance* meliputi (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*, 2009):

1. Komitmen yang menunjukkan wujud kesungguhan organ perusahaan dalam merumuskan, mengimplementasikan dan mengevaluasi strategi sesuai dengan prinsip-prinsip GCG, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya.
2. Transparansi yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menyampaikan berbagai informasi tentang perusahaan secara tepat waktu dan akurat, termasuk informasi tentang proses merumuskan, mengimplementasikan, serta mengevaluasi strategi yang dilakukannya, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya.
3. Akuntabilitas yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam mempertanggungjawabkan seluruh proses pencapaian kinerja secara transparan dan wajar, termasuk mempertanggungjawabkan seluruh proses dalam merumuskan, mengimplementasikan serta mengevaluasi strategi, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya.
4. Responsibilitas yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menjamin terlaksananya peraturan perundang-undangan dan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan, termasuk dalam menjamin terlaksananya proses perumusan, implementasi serta evaluasi strategi secara bertanggung jawab,

dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya.

5. Independensi yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menjamin tidak adanya dominasi atau intervensi dari satu partisipan terhadap partisipan lainnya, termasuk dalam menjamin tidak adanya dominasi dan intervensi dari satu partisipan manapun dalam proses merumuskan, mengimplementasikan dan mengevaluasi strategi, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya.
6. Keadilan yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam memperhatikan kepentingan pemegang saham (*shareholders*) dan pemangku kepentingan lainnya (*stakeholder*), termasuk dalam memperhatikan dan mempertimbangkan kepentingan seluruh *stakeholder* dalam proses merumuskan, mengimplementasikan dan mengevaluasi strategi, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta mendorong anggota perusahaan untuk ikut melaksanakannya.
7. Kompetensi yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menunjukkan kemampuannya untuk menggunakan otoritasnya sesuai dengan peran dan fungsinya, inovatif dan kreatif, termasuk menunjukkan kemampuannya untuk merumuskan, mengimplementasikan dan mengevaluasi strategi secara tepat, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk melakukannya juga.
8. Kepemimpinan yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menunjukkan corak kepemimpinan yang dapat mentransformasikan organisasi

kearah yang lebih baik, termasuk dalam menunjukkan corak kepemimpinan yang dapat membimbing organisasi untuk merumuskan, mengimplementasikan dan mengevaluasi strategi, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya.

9. Kemampuan bekerja sama yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menunjukkan kemampuannya untuk mencapai tujuan bersama secara bermartabat, termasuk dalam menunjukkan kemampuannya untuk merumuskan, mengimplementasikan, dan mengevaluasi strategi, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya.
10. Visi, misi, dan tata nilai yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan untuk memahami pokok-pokok yang terkandung di dalam pernyataan visi, misi dan tata nilai perusahaan yang akan menjadi panduan bagi perusahaan dalam merumuskan, mengimplementasikan dan mengevaluasi strategi yang dilakukannya, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong menumbuhkan keinginan dihati para anggota perusahaan untuk mencapai pokok-pokok tersebut.
11. Moral dan etika yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam menerapkan nilai-nilai moral dan etika dalam setiap proses bisnis sesuai dengan prinsip GCG, termasuk dalam proses merumuskan, mengimplementasikan dan mengevaluasi strategi, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya.

12. Strategi yang menunjukkan kesungguhan organ perusahaan dalam merumuskan, mengimplementasikan dan mengevaluasi strategi sebagai respon terhadap perubahan agar perusahaan dapat mempertahankan kinerjanya secara berkelanjutan, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya.

Pemeringkatan yang dilakukan berdasarkan survei terhadap praktik CGC menghasilkan skor *Corporate Governance Performance Index (CGPI)* dengan rating ‘sangat terpercaya’ untuk perusahaan dengan skor 85-100, ‘terpercaya’ untuk perusahaan dengan skor 70-84, dan ‘cukup terpercaya’ untuk perusahaan dengan skor 55-69.

Salah satu manfaat yang dapat diperoleh dari adanya CGPI adalah karena CGPI merupakan salah satu informasi yang masuk di pasar modal. Informasi mengenai CGPI diharapkan dapat memberikan dampak positif terutama yang menyangkut kepercayaan investor atas dana yang diinvestasikan. Pengaruh pengumuman CGPI dimungkinkan akan memberikan reaksi positif investor serta mampu mengubah harapan investor tentang perusahaan yang bersangkutan. Dengan adanya kondisi yang demikian, harga saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang masuk sepuluh besar CGPI akan lebih tinggi dibandingkan perusahaan non sepuluh besar CGPI. Selain itu, adanya pemeringkatan *corporate governance* yang berupa CGPI ini dimungkinkan adanya perbedaan reaksi antara perusahaan yang masuk sepuluh besar dan non sepuluh besar CGPI.

2.1.3 Kinerja Perusahaan

Kinerja pada dasarnya merupakan suatu yang dihasilkan atau hasil kerja yang dicapai dari suatu usaha (Purwadarminta, 2007). Hawkin's (*The Oxford Paperback Dictionary*, 1979) mengemukakan pengertian kinerja yaitu *performance is: (1) the process of manner of performing, (2) a notable action or achievement, (3) the performing of a play or other entertainment*. Pelaporan kinerja merupakan refleksi kewajiban untuk mempresentasikan dan melaporkan kinerja semua aktivitas dan sumber daya yang perlu dipertanggungjawabkan. Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain terkonsentrasi atau tidaknya terkonsentrasinya kepemilikan, manipulasi laba, serta pengungkapan laporan keuangan. Kepemilikan yang banyak terkonsentrasi oleh institusi akan memudahkan pengendalian sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator atau variabel untuk mengukur keberhasilan perusahaan, pada umumnya berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut bermanfaat untuk membantu investor, kreditor, calon investor dan para pengguna lainnya dalam rangka membuat keputusan investasi, keputusan kredit, analisis saham serta menentukan prospek suatu perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Munawir (2004), analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, mengantisipasi kondisi masa depan, dan yang lebih penting sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa masa depan.

Penilaian perusahaan khususnya kinerja sering dilakukan untuk tujuan-tujuan diantaranya seperti di bawah ini (Darmawati, 2004):

1. Untuk keperluan *merger* dan akuisisi. Perusahaan akan melakukan *merger* (penggabungan usaha) atau mengakuisisi perusahaan lain, jelas memerlukan kegiatan penilaian untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas dari masing-masing perusahaan.
2. Untuk kepentingan restrukturisasi dan kepentingan usaha. Perusahaan yang bermasalah seringkali memerlukan penilaian untuk mengimplementasikan program pemulihan usaha atau restrukturisasi, untuk mengetahui apakah nilai usaha lebih besar daripada nilai likuiditasnya.
3. Untuk keperluan divestasi sebagai saham perusahaan dari mitra strategis (beberapa saham harus dilepas kepada mitra baru). Contoh: privatisasi BUMN.
4. Untuk *Initial Public Offering (IPO)*.

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

- a) Untuk memperoleh pendapatan wajar atas penyertaan dalam suatu perusahaan atau menunjukkan bahwa perusahaan bernilai lebih dari apa yang ada di dalam neraca.
- b) Memperoleh pembelanjaan penetapan besarnya pinjaman atau tambahan modal.

2.1.4 Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan dan Risiko Perusahaan

Black dkk. (2003) dalam Darmawari (2005) memberikan bukti bahwa *corporate governance* merupakan faktor penting dalam menjelaskan nilai perusahaan-perusahaan publik. Mitton (2000) dalam Darmawari (2005) 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, Pilipina, 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.

Xiaonian, et. al. (2000) dalam Setyawan (2006) bahwa menunjukkan bahwa penerapan *good corporate governance* yang baik berfokus pada proses manajemen risiko dan pengendalian internal yang efektif akan meningkatkan kinerja dan daya saing serta kreatifitas nilai perusahaan yang pada nantinya dapat mencapai tujuan yang diinginkan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Deni Darmawati, dkk (2005), dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Pada Bursa Efek Indonesia periode 2002-2005. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu penerapan *corporate governance* dengan menggunakan skor pemeringkatan 10 besar CGPI dan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan yang diproksi menggunakan rasio *return on equity (ROE)* dan *Tobin's Q* serta variabel kontrol berupa komposisi aktiva, kesempatan pertumbuhan, dan ukuran perusahaan. Hasil dari penelitian ini yaitu tidak terdapat hubungan yang signifikan antara indeks *corporate governance* dengan *Tobin's Q* akan tetapi terdapat hubungan yang positif signifikan antara indeks *corporate governance* dengan ROE.

Theresia Dwi Hastuti (2005), dalam penelitiannya yang berjudul Hubungan Antara *Good Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (studi kasus pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta). Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu penerapan *corporate governance* dengan menggunakan pengungkapan laporan dan kualitas laba, sedangkan ukuran kinerja keuangan menggunakan *Tobins Q*. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan ditolak..Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara manajemen laba dengan kinerja perusahaan. Terdapat hubungan hubungan yang signifikan antara *disclosure* dengan kinerja perusahaan.

Dwi Novi Kusumawati dan Bambang Riyanto (2005), dalam penelitiannya yang berjudul *corporate governance dan kinerja: analisis pengaruh compliance reporting dan struktur dewan terhadap kinerja*. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu *compliance reporting* yang menunjukkan seberapa jauh perusahaan mentaati ketentuan praktek GCG. Pengungkapan GCG tersebut dibatasi kembali hanya pada jenis pengungkapan GCG yang bersifat sukarela. Jumlah seluruh nilai yang diberikan pada suatu perusahaan dari seluruh item-item yang direkomendasikan oleh KNKCG, sedangkan ukuran kinerja keuangan menggunakan *Market to Book Ratio*. Hasil analisis mendapatkan bahwa GCG memberikan hasil uji yang secara statistis signifikan pada level 10%.

Irene Dumasi Siahaan (2008), penelitian ini berjudul *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Diukur dengan Economic Value Added (EVA)*. Variabel independen yang digunakan adalah penerapan *corporate governance*, variabel dependen yang digunakan adalah *Economic Value Added (EVA)*. Hasil penelitian ini yaitu terdapat hubungan yang tidak signifikan antara penerapan GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan *economic value added*.

Nur Sayidah (2009), dalam penelitiannya yang berjudul *Pengaruh Kualitas Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Pada Sektor Non-Perbankan Periode 2003 - 2005*. Variabel independen yang digunakan adalah indeks CGPI sebagai pengukur penerapan *corporate governance*, variabel dependen yang

digunakan adalah *profit margin*, *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on investment (ROI)* sebagai pengukur kinerja perusahaan. Variabel kontrol yang digunakan adalah *log book to market*, *log total assets*, *log years*. Hasil penelitian ini yaitu tidak terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara indeks *corporate governance* dan seluruh ukuran kinerja perusahaan.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

Nomor	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Adj R²
1	Deni Darmawati, dkk (2005)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Pada Bursa Efek Indonesia periode 2002 - 2005	skor pemeringkatan 10 besar CGPI, <i>return on equity (ROE)</i> dan <i>Tobin's Q</i> , komposisi aktiva, kesempatan pertumbuhan, dan ukuran perusahaan	tidak terdapat hubungan yang signifikan antara indeks <i>corporate governance</i> dengan <i>Tobin's Q</i> akan tetapi terdapat hubungan yang positif signifikan antara indeks <i>corporate governance</i> dengan ROE	ROE (13,1%) <i>Tobins Q</i> (7,0%)
2	Theresia Dwi Hastuti (2005)	Hubungan antara <i>Good Corporate Governance</i> dan Struktur Kepemilikan dengan	<i>corporate governance</i> dengan menggunakan pengungkapan laporan dan kualitas laba,	Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara manajemen	12,3%

		Kinerja Keuangan	sedangkan ukuran kinerja keuangan menggunakan <i>Tobin's Q</i> .	laba dengan kinerja perusahaan. Terdapat hubungan hubungan yang Signifikan antara <i>disclosure</i> dengan kinerja perusahaan	
3	Dwi Novi Kusumawati dan Bambang Riyanto (2005)	<i>Corporate governance</i> dan Kinerja: Analisis Pengaruh <i>compliance reporting</i> dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja	GCG diukur dengan <i>Compliance Reporting</i> sedangkan ukuran kinerja keuangan menggunakan <i>Market to Book</i>	Hasil analisis mendapatkan bahwa GCG memberikan hasil uji yang secara statistis signifikan pada level 10%.	11,0%
4	Irene Dumasi Siahaan (2008)	Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Diukur dengan <i>Economic Value Added (EVA)</i>	Variabel independen yang digunakan adalah penerapan <i>corporate governance</i> , variabel dependen yang digunakan adalah <i>Economic Value Added (EVA)</i>	terdapat hubungan yang tidak signifikan antara penerapan GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan <i>economic value added</i>	
5	Nur Sayidah (2009)	Pengaruh Kualitas	indeks CGPI, <i>profit margin</i> ,	tidak terdapat hubungan	PM (12,5%)

		<i>Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Pada Sektor Non-Perbankan Periode 2003-2005</i>	<i>return on assets (ROA), return on equity (ROE), dan return on investment (ROI), log book to market, log total assets, log years</i>	yang positif dan signifikan antara indeks <i>corporate governance</i> dan seluruh ukuran kinerja perusahaan	ROA (53,2%) ROE (64,0%) ROI (49,4%)
--	--	--	--	---	---

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian ini dibuat untuk mempermudah dalam memahami hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu mengenai pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini:

Gambar 2.1

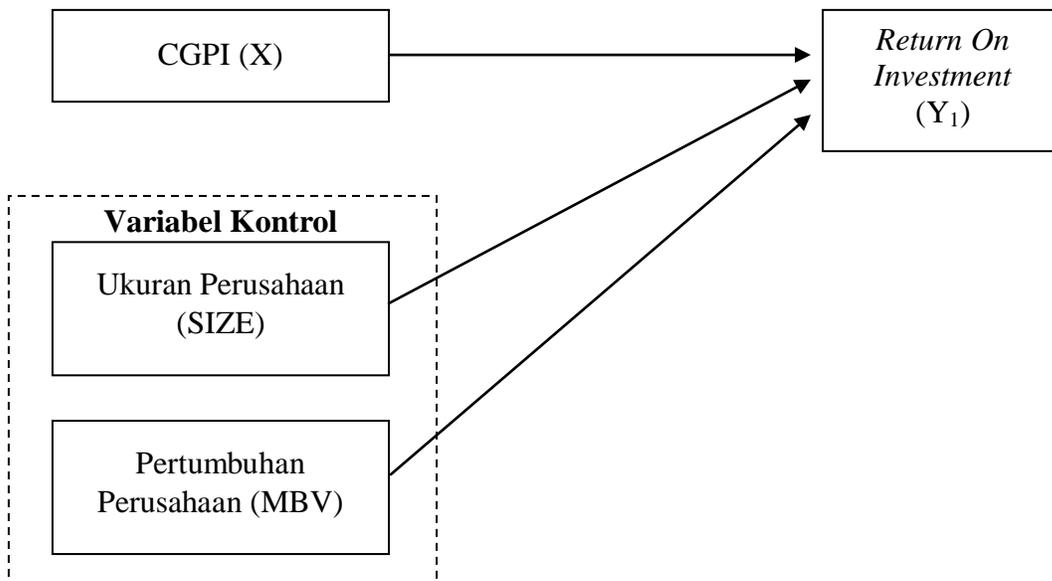
Kerangka Pemikiran

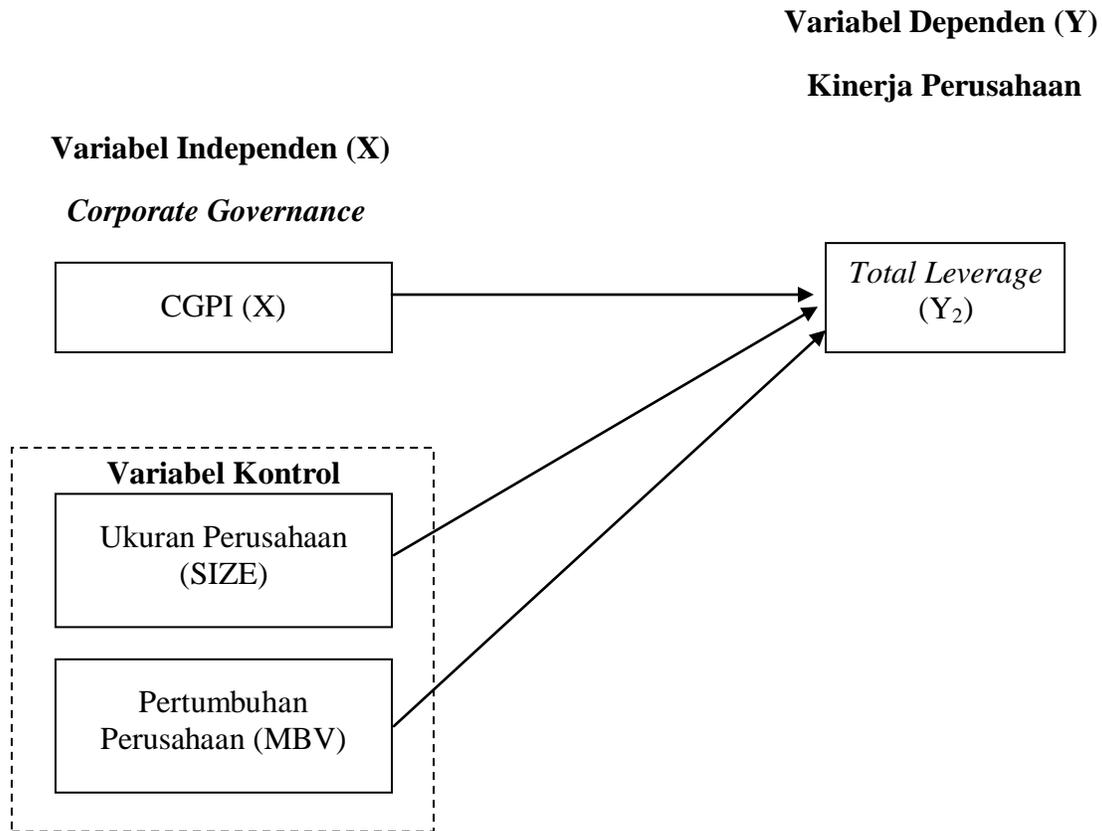
Variabel Dependen (Y)

Kinerja Perusahaan

Variabel Independen (X)

Corporate Governance





2.4 Hipotesis

Berkaitan dengan masalah keagenan, *corporate governance* yang 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* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan

bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny dalam Darmawati, 2002).

Dalam perspektif teori keagenan, agen yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan biasa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak, maupun dalam bentuk *shirking* (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Terdapat lima pilar dalam prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikemukakan oleh OECD adalah *fairness* (keadilan), *transparency* (transparansi), *accountability* (akuntabilitas), *responsibility* (pertanggungjawaban), dan *independency* (independensi). Pilar-pilar inilah yang melandasi prinsip-prinsip *corporate governance* menurut OECD yaitu hak-hak pemegang saham, perlakuan yang adil kepada pemegang saham, peranan *stakeholders* dalam *corporate governance*, pengungkapan dan transparansi, serta tanggung jawab dewan direksi (OECD dikutip dalam Almilia, 2006).

Prinsip-prinsip di atas ditujukan untuk mewujudkan *good corporate governance (GCG)* yang merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua *stakeholders*,

menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat, dan tepat waktu serta kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan mengenai semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholders* (YPPMI & SC, 2002 dalam Darmawati, 2002).

Perusahaan seringkali mengukur *leverage* operasional dan *leverage* finansial secara terpisah guna memprediksikan biaya tetap yang memiliki risiko. Kombinasi perhitungan antara *leverage* operasional dan *leverage* finansial menghasilkan *total leverage* yang dapat menggambarkan total risiko perusahaan. Semakin tinggi *total leverage* yang dihasilkan maka semakin tinggi risiko yang dimiliki perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian sebelumnya mengenai pentingnya penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan dan risiko perusahaan, kerangka konseptual dan beberapa penelitian terdahulu ditemukan masih adanya ketidakkonsistenan hasil dan ketidaksesuaian teori, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini yaitu:

H₁ : Terdapat pengaruh CGPI terhadap *return on investment (ROI)*.

H₂ : Terdapat pengaruh CGPI terhadap *total leverage*.

H₃ : Terdapat pengaruh variabel kontrol ukuran perusahaan (*SIZE*) dan pertumbuhan perusahaan (*MBV*) terhadap *return on investment (ROI)*.

H₄: Terdapat pengaruh variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE) dan pertumbuhan perusahaan (MBV) terhadap *total leverage*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini akan menguji hubungan antara variabel independen yaitu penerapan *corporate governance* yang diukur menggunakan skor pemeringkatan berupa *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* melalui survei yang dilaksanakan setiap tahun terhadap variabel dependen yaitu kinerja perusahaan yang diukur melalui rasio *Return On Investment (ROI)* dan risiko perusahaan yang diukur melalui *total leverage* melalui perbandingan antara *Degree of Operational Leverage* dan *Degree of Financial Leverage*, serta penggunaan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (*SIZE*) dan pertumbuhan perusahaan (*Market to Book Value (MBV)*).

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on investment (ROI)*.

a. *Return on Investment (ROI)*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan investasi yang ditanamkan dengan menggunakan aktiva yang ada.

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. *Total Leverage*

Perhitungan yang digunakan untuk memperoleh *Total leverage* didapat dari:

$$\text{Degree of Operating Leverage (DOL)} = \frac{\% \text{ perubahan laba operasi}}{\% \text{ perubahan penjualan}}$$

atau

$$\text{Degree of Operating Leverage (DOL)} = \frac{Q(P-V)}{Q(P-V)-F} = \frac{S-VC}{S-VC-F} = \frac{CM}{EBIT}$$

$$\text{Degree of Financial Leverage (DFL)} = \frac{\% \text{ perubahan EAT /EPS}}{\% \text{ perubahan EBIT}}$$

atau

$$\text{Degree of Financial Leverage (DFL)} = \frac{EBIT}{EBIT - I} = \frac{Q(P-V)-F}{Q(P-V)-F-I}$$

jadi

$$\text{Total Leverage} = \text{Degree of Operating Leverage (DOL)} + \text{Degree of Financial Leverage (DFL)}$$

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah skor *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang merupakan hasil pengembangan penelitian dan dipublikasikan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*. Aspek-aspek yang diukur dalam CGPI adalah :

1. Komitmen terhadap prinsip-prinsip GCG.
2. Transparansi.
3. Akuntabilitas.
4. Responsibilitas.
5. Independensi
6. Keadilan dalam memperhatikan kepentingan pemegang saham (*shareholders*) dan pemangku kepentingan lainnya (*stakeholder*).
7. Kompetensi.

8. Kepemimpinan
9. Kemampuan Bekerjasama.
10. Visi, Misi dan Tata Nilai
11. Moral dan Etika
12. Strategi

CGPI atau indeks yang digunakan untuk memberikan skor berupa angka mulai dari 0 sampai dengan 100, jika perusahaan memiliki skor mendekati atau mencapai nilai 100 maka perusahaan tersebut semakin baik menerapkan *corporate governance* di dalam perusahaannya.

3.1.3 Variabel Kontrol

1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset.

$$SIZE = \ln (\text{Total Aset})$$

2. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan *Market to Book Value (MBV)*:

$$MBV = \frac{\text{Harga saham} \times \text{Jumlah saham beredar}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.2 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi adalah jumlah semua objek atas individu yang memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang akan diteliti (Hasan, 2000 dalam Bastian, 2009: 61).

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang merupakan peserta dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* periode tahun 2007 - 2011 yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*. Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2007 - 2011 dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu.

Sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang telah menerapkan *corporate governance* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007 - 2011 dan mengikuti pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* berupa skor pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. Dari hasil pemilihan, diperoleh sampel sebanyak 61 perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, yaitu:

- 1) Perusahaan yang menjadi peserta *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* periode tahun 2007 - 2011. Hal ini karena hanya sebagian dari perusahaan yang bersedia disurvei oleh IICG dan memiliki CGPI. Hal ini karena penilaian bahwa CGPI merupakan salah satu ukuran *corporate governance* yang diakui.
- 2) Perusahaan non-keuangan yang mengikuti pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* periode tahun 2007 - 2011.

3) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan laporan keuangan yang lengkap untuk periode yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2007 - 2011. Hal ini dikarenakan tidak semua perusahaan yang disurvei adalah perusahaan publik yang terdaftar di BEI, sedangkan perusahaan yang tidak terdaftar di BEI tidak mempublikasikan laporan keuangan perusahaan.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data-data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari Laporan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* tahun 2007 - 2011 yang sebagian besar diperoleh dari: www.iicg.org, majalah SWA, dan hasil dokumentasi serta *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2008 - 2012.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu metode yang menghimpun informasi dan data melalui metode studi pustaka dan eksplorasi literatur-literatur dan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang bersangkutan.

3.5 Metode Analisis

Dalam penelitian ini akan menggunakan model alat analisis regresi sederhana sebagai berikut:

$$Y_i = a + b_i X + e \quad (3.1)$$

Keterangan:

Y_i = variabel dependen perusahaan sampel
 a = nilai *intercept*
 b_i = koefisien regresi
 X = nilai penerapan *corporate governance*
 e = error

Dimana dalam penelitian ini persamaan regresi sederhana dalam mengukur hubungan antara variabel dependen dan variabel independen menjadi:

$$ROI = a + b_1 CGPI + b_2 SIZE + b_3 MBV + e_1 \quad (3.2)$$

$$Total\ Leverage = a + b_1 CGPI + b_2 SIZE + b_3 MBV + e_2 \quad (3.3)$$

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). 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.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi linier dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari uji asumsi klasik. Untuk itu sebelum melakukan pengujian regresi linier 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. Untuk menguji normalitas data, 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.

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, 2006).

3.5.2.2 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.

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.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem autokorelasi. Autokorelasi timbul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi dapat diketahui melalui uji *Durbin – Watson* (*DW test*). Ada tidaknya autokorelasi berdasarkan:

1. Bila nilai DW (*Durbin-Watson*) terletak antara batas atas (DU) dan $4-DU$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai $DW < DL$ (batas bawah), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, maka ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai $DW > 4-DL$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol artinya ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak antara DU dengan DL atau DW terletak diantara $4-DU$ dan $4-DL$, maka tidak ada keputusan.

3.5.3 Uji Hipotesis

3.5.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Jika koefisien determinasi sama dengan nol, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap R^2 mendekati 1, sehingga perkiraan regresi akan lebih mendekati keadaan yang sebenarnya.

3.5.3.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen

(Ghozali, 2006). Apabila nilai probabilitas signifikansi < 0.05 , maka suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.