

**PENGARUH KUALITAS *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PESERTA
CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION
*INDEX (CGPI)***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

NISA SABILA
2008310633

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2012**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nisa Sabila
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 21 Juni 1990
NIM : 2008310633
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kualitas *Corporate Governance* terhadap
Kinerja Perusahaan Peserta *Corporate Governance*
Perception Index (CGPI)

Disetujui dan diterima baik oleh:

Ketua Program Studi S1 Akuntansi,
Tanggal : ~~30~~ Maret 2012

(Supriyati,SE.,Ak.,M.Si.)

Dosen Pembimbing,
Tanggal: ~~30~~ Maret 2012

(Nurul Hasanah Uswati Dewi,SE.,M.Si.)

PENGARUH KUALITAS *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PESERTA
CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION
INDEX (CGPI)

Nisa Sabila

STIE Perbanas Surabaya

Email: ukhti_niechazabuwila@yahoo.co.id

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to investigate the influence of corporate governance quality in Indonesia. Corporate governance quality in this research used four measurements of mechanism indicators concept of corporate governance consisted by size of board commissioner, proportion of independent commissioner, institutional ownership and managerial ownership with Return on Assets, Net Profit Margin as operational performance firm and Tobin's Q as market performance firm size. The method analysis of this research used multiple regression analysis. The sample of this research are listed companies on Indonesian Stock Exchange and follow of survey CGPI years 2006-2009. Based on test hypotheses can be taken in conclusion that the quality of corporate governance with proxy proportion of independent commissioner positive and significant effected on Net Profit Margin as a measure of operational performance of the companies and on Tobin's Q as a measure of market performance.

Keywords: *mechanism indicators concept of corporate governance, firm performance.*

PENDAHULUAN

Krisis finansial Asia yang terjadi pada tahun 1997 hingga 1998 merupakan awal dikenalnya sebuah sistem *good corporate governance* di kawasan Asia. Banyak pihak yang meyakini terjadinya krisis ekonomi di kawasan Amerika Latin dan Asia disebabkan oleh kegagalan penerapan *good corporate governance* pada masa itu. Perhatian mendalam terhadap *corporate governance* makin gencar dilakukan oleh para ilmuwan dan

ekonom setelah terungkapnya peristiwa jatuhnya perusahaan besar seperti Enron, Worldcom, Tyco, London & Commonwealth. Keruntuhan perusahaan besar tersebut disinyalir oleh adanya praktek bisnis yang curang dan malpraktik laporan keuangan akibat dari lemahnya pengawasan dan efektivitas sebuah pengendalian internal perusahaan. Peristiwa serupa terjadi kembali di Amerika tepatnya pada awal tahun

2007 yakni krisis *subprime mortgage*, dimana krisis tersebut ditengarai oleh buruknya tata kelola korporasi sehingga berdampak buruk pada sektor perbankan dunia. Dampak dari serangkaian peristiwa krisis ekonomi yang terjadi memberikan pelajaran bagi dunia akan pentingnya *transformasi* terhadap sistem pengelolaan perusahaan dan pemerintahan mereka.

Penerapan sistem *good corporate governance* di Indonesia hingga saat ini dapat dikatakan masih sangat rendah, hal itu tercermin dari kurangnya partisipasi perusahaan yang bersedia mengikuti *survey Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*, dari 452 perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2006 hingga 2009 hanya sekitar 5% saja yang menjadi peserta. Selain itu beberapa skandal manipulasi laporan keuangan dan pelanggaran prinsip tata kelola kerap kali dilakukan oleh perusahaan. Contohnya adalah kasus PT. Kimia Farma yang terbukti melakukan pelanggaran *mark up* laba bersih yang *overstated*, yakni penggelembungan laba bersih tahun 2001 sebesar Rp 32,668 miliar. Kantor Akuntan Publik Hans Tuanakotta dan Mustofa yang menjadi auditor diduga terlibat dalam aksi ini dan berkewajiban menjalani sanksi yang telah ditetapkan oleh undang-undang. Kasus serupa juga terjadi pada PT. Lippo Tbk yang menerbitkan laporan keuangan ganda, manipulasi perdagangan saham dan indikasi

pembelian saham oleh Lippo Group secara diam-diam. Kasus manipulasi pasar atas harga saham juga dilakukan oleh PT. Bank Central Asia pada tahun 2001, kecurangan itu terdeteksi pada pola order dan pola transaksi dalam laporan yang disampaikan oleh PT. Bursa Efek Jakarta. Selain itu ditemukan pula adanya dominasi beli dan jual dari beberapa anggota bursa yang memicu kenaikan dan penurunan harga saham BCA.

Djohari (2008) berpendapat bahwa negara Indonesia tidak menunjukkan perbaikan yang signifikan di bidang ekonomi pasca krisis moneter. Bahkan pemulihan ekonomi di negara ini tergolong sangat lambat, berbeda halnya dengan beberapa negara tetangga yang pernah mengalami krisis serupa telah banyak mengalami peningkatan. Djohari juga menyebutkan sedikitnya ada dua faktor penyebab *corporate governance* di Indonesia menjadi lebih serius dibanding negara lain. Faktor yang pertama adalah lemahnya tingkat mekanisme pengawasan perusahaan terhadap pasar. Faktor selanjutnya adalah korupsi, bagi sebagian besar pejabat menganggap korupsi adalah hal yang wajar dan biasa dilakukan. Tingkat korupsi di negara ini sudah sangat memprihatinkan, penyebabnya tidak lain adalah lemahnya sistem hukum di Indonesia, bahkan sering pula ditemui praktek jual beli hukum yang dilakukan oleh oknum aparat penegaknya. Selain kedua faktor tersebut, persoalan yang paling utama adalah mengenai lemahnya

perlindungan pemegang saham minoritas.

Tuntutan perubahan dan persaingan usaha dalam dunia bisnis di era globalisasi saat ini memicu para pelaku ekonom untuk lebih efisien dan efektif dalam mengelola aktivitas bisnisnya, hal ini dilakukan agar bisnis tersebut dapat bertahan. Salah satu upaya yang harus dilakukan adalah penegakan sistem *good corporate governance* secara konsisten. Konsep *corporate governance* didasari oleh *Agency theory* yang menjelaskan adanya konsep pemisah antara pemilik (*principal*) dan pengendali (*agent*) perusahaan. Pemisahan tersebut mengakibatkan adanya masalah perbedaan kepentingan antara kedua pihak tersebut (*principal* dan *agent*) sehingga kerap kali menimbulkan permasalahan *asymmetric information* (Jensen dan Meckling, 1976).

Penelitian mengenai masalah seputar *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja telah banyak dilakukan oleh para peneliti, antara lain; Darmawati, dkk (2004) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menginvestigasi keterkaitan *corporate governance* yang diterapkan dengan kinerja perusahaan untuk tahun 2001 dan 2002. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate governance* memiliki keterkaitan dengan kinerja operasi perusahaan namun belum mampu mempengaruhi kinerja pasar. Klapper dan Love (2002) dalam penelitiannya menemukan hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Penemuan penting lainnya

adalah penerapan *corporate governance* dalam perusahaan lebih berarti di negara berkembang dibanding negara maju, karena penerapan *good corporate governance* akan lebih memperoleh manfaat di negara yang lingkungan hukumnya buruk. Klapper dan Love (2002) melakukan penelitian untuk membuktikan keterkaitan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan juga pengaruh pengungkapan wajib dan ketepatan waktu terhadap hubungan keduanya. Hasilnya membuktikan bahwa tidak ada pengaruh antara *corporate governance* dengan kinerja. Nur Sayidah (2007) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh kualitas *corporate governance* dengan kinerja perusahaan publik, hasil dari penelitian tersebut adalah tidak adanya bukti yang kuat mengenai hubungan antara kesuksesan dan *corporate governance* namun dipercaya bahwa *good governance* dapat meningkatkan prospek perusahaan. Cahyani (2009) juga melakukan topik penelitian yang serupa, hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *corporate governance* secara statistik berpengaruh terhadap kinerja operasi perusahaan, lain halnya dengan kinerja pasar yang secara statistik tidak dipengaruhi oleh *corporate governance*.

Penelitian mengenai pengaruh kualitas *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan juga sudah sering dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya namun sebagian besar penelitian tersebut menggunakan skor *Corporate Governance*

Perception Index (CGPI) yang dikembangkan oleh *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) sebagai pengukuran kualitas *corporate governance*. Penelitian saat ini mencoba menggunakan pengukuran yang berbeda yakni dengan menggunakan konsep indikator mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari; ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, konsep indikator tersebut termotivasi oleh penelitian yang dilakukan Cornett *et al* (2006).

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, maka penelitian ini dilakukan untuk menginvestigasi pengaruh antara *corporate governance* yang diterapkan dalam suatu perusahaan dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan. Meskipun beberapa penelitian terdahulu yang meneliti hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda, namun sebagian besar peneliti mengindikasikan bahwa adanya pengaruh tidak langsung antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Agency Theory

Berdasarkan teori keagenan, sebuah hubungan yang terjadi antara pemilik (*principal*) dan pengendali (*agent*) dimana seorang *principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas atas kepentingannya, termasuk

didalamnya adalah pendelegasian keputusan terhadap *agent*. Teori tersebut berasumsi bahwa setiap individu termotivasi oleh adanya kepentingan pribadi yang dapat menimbulkan konflik kepentingan, dengan kata lain manajer akan bertindak secara *self interest* dengan mengambil keuntungan pribadi sebelum memenuhi kepentingannya terhadap *stakeholders*.

Eisenhardt (1989) dalam Darmawati (2004) menjelaskan bahwa digunakan tiga asumsi sifat dasar manusia untuk menjelaskan teori agensi yaitu: (1) manusia selalu mementingkan diri sendiri, (2) manusia memiliki daya pikir terbatas tentang persepsi yang akan terjadi di masa mendatang, dan (3) manusia selalu menghindari resiko. Jadi dapat disimpulkan bahwa berdasarkan tiga asumsi dasar sifat manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan akan berperilaku mementingkan kepentingan pribadinya.

Good Corporate Governance

Merupakan sebuah proses dan struktur yang digunakan untuk meningkatkan keberhasilan usaha, dan akuntabilitas perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang dengan memperhatikan kepentingan *stakeholders* serta berlandaskan peraturan perundang-undangan, moral dan nilai etika. Adanya *good corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaannya yang dapat menguntungkan semua pihak yang berkepentingan.

Beberapa konsep mengenai *corporate governance* juga didefinisikan oleh beberapa peneliti terdahulu antara lain yang dikemukakan oleh Shleifer and Vishny (1997) yang menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa *supplier* keuangan, misalnya pemegang saham dan pemberi pinjaman dari perusahaan memperoleh pengembalian (*return*) dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer atau dengan kata lain, bagaimana *supplier* keuangan perusahaan melakukan kontrol terhadap manajer.

Pada prinsipnya *good corporate governance* tidak hanya menuntut perusahaan untuk mencari keuntungan semata untuk mencapai tujuan dari perusahaan itu sendiri. Namun di sisi lain perusahaan juga mempunyai tanggungjawab langsung atas kinerja dari perusahaan tersebut serta menjaga kinerja tersebut dengan sebaik mungkin untuk menjaga hubungan yang baik dengan pihak luar (*stakeholders*).

Prinsip-prinsip Good Corporate Governance

Prinsip dasar mengenai penerapan *corporate governance* di Indonesia diatur dalam *Code of Good Corporate Governance* yang diterbitkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), yaitu:

1. Transparency (Transparansi)

Upaya perusahaan dalam mewujudkan dan mempertahankan objektivitas praktek bisnis, harus mampu menyediakan informasi yang relevan

dan material yakni dengan cara mudah diakses dan mudah dipahami oleh para pemangku kepentingan (*stakeholder*).

2. Accountability (Akuntabilitas)

Perusahaan harus mampu mempertanggungjawabkan kinerjanya secara wajar dan transparan. Jadi, perusahaan harus mengelola dengan baik, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan tapi juga harus sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholders*.

3. Responsibility (Tanggung jawab)

Perusahaan harus mematuhi setiap peraturan perundang-undangan dan tanggung jawab terhadap lingkungan dan komunitas dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai perusahaan yang baik.

4. Independensi (Kemandirian)

Perusahaan mengupayakan praktek dan implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance*, prinsip tersebut juga 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)

Perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *stakeholders* berdasarkan prinsip kewajaran dan kesetaraan.

Konsep Indikator Mekanisme Corporate Governance

Pengukuran kualitas *good corporate governance* oleh perusahaan dapat diprosikan dengan beberapa indikator yang diperoleh dari unsur-unsur

mekanisme *corporate governance*, unsur tersebut meliputi :

1. Ukuran Dewan Komisaris

Menurut Beiner *et al.*, (2003) dewan komisaris merupakan mekanisme *governance* yang penting. Ukuran dewan komisaris akan mempengaruhi mekanisme pengawasan terhadap perusahaan, dengan adanya dewan komisaris maka pengelolaan dan pengawasan seluruh pihak perusahaan akan semakin baik. Oleh karena itu, kredibilitas seorang dewan komisaris dipertaruhkan dalam mengendalikan laporan keuangan perusahaan yang dapat dipercaya. Penelitian yang dilakukan Jensen (1993) menyimpulkan bahwa dewan komisaris berukuran kecil akan lebih mudah melakukan tindakan pengawasan dibandingkan berukuran besar, semakin banyak personil dewan komisaris dalam suatu perusahaan maka dapat berakibat buruk pada kinerja perusahaan.

2. Proporsi Komisaris Independen

Pada dasarnya dewan komisaris terdiri dari pihak yang berasal dari luar perusahaan yang dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi, dalam pengertian independen disini adalah mereka diharapkan mampu melaksanakan tugas-tugasnya secara independen, semata-mata demi kepentingan perusahaan, dan terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan (Antonius dkk, 2004:49).

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan disini memiliki arti bahwa sebuah institusi atau perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham terbesar dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut memiliki kepentingan yang cukup besar terhadap investasi termasuk berinvestasi dengan saham. Struktur kepemilikan institusional diyakini mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan dua mekanisme *corporate governance* yang membantu mengendalikan masalah keagenan (*agency conflict*).

Cornett *et al.* (2006) menyatakan bahwa tindakan pengawasan oleh investor institusional dapat mendorong investor untuk lebih fokus terhadap kinerja perusahaan yang akan mengurangi tindakan *opportunistic*. Semakin tinggi kepemilikan oleh pihak institusional maka akan semakin kuat eksternal kontrol terhadap perusahaan, karena investor institusional disinyalir akan mendorong adanya peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga kinerja perusahaan pun akan meningkat (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai jumlah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen. Jensen dan Meckling (1976) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi

mekanisme dalam mengurangi masalah keagenan dengan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan para pemegang saham (Faisal, 2005). Manajer yang mempunyai kepemilikan saham biasa pada perusahaan tentunya akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham. Sementara manajer yang tidak memiliki saham perusahaan, kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri (Juniarti dan Agnes, 2009).

Kinerja Perusahaan

Kinerja merupakan istilah umum dalam dunia manajemen, dimana kinerja dapat dikatakan merupakan sebuah gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi dari sebuah organisasi. Mulyadi (1997:419) menyebutkan bahwa kinerja merupakan sebuah penentuan yang dilakukan secara periodik dalam melihat pencapaian efektifitas operasional organisasi, bagian organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan.

Sebuah perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik pasti telah memiliki dasar visi, misi dan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya. Penilaian suatu tujuan yang telah dicapai oleh suatu perusahaan tidaklah mudah, karena hal

tersebut menyangkut beberapa aspek manajemen yang perlu diperhatikan. Salah satu cara yang perlu diperhatikan dalam menilai apakah sebuah perusahaan telah menjalankan operasinya sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan ataukah belum adalah dengan mengetahui dari kinerja perusahaan tersebut.

Kinerja perusahaan juga merupakan sebuah dasar penilaian yang mempengaruhi pengharapan investor untuk bersedia menanamkan dananya pada sebuah perusahaan. Pelaporan kinerja keuangan merupakan kewajiban bagi suatu perusahaan untuk melaporkan semua aktivitas dan sumber daya yang perlu dipertanggungjawabkan. Salah satu laporan keuangan perusahaan misalnya laporan laba rugi dapat dikatakan sebagai pengukuran keberhasilan operasi perusahaan pada suatu periode tertentu. Tujuan pengukuran kinerja adalah agar para karyawan termotivasi dalam bekerja dan meningkatkan produktivitasnya sehingga tercapai sasaran organisasi dalam memenuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya. Suatu sistem pengukuran kinerja dapat dijadikan sebuah indikator yang mampu meningkatkan keunggulan *intern* dan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan arus kas (Boyton, Johnson dan Kell, 2002:214).

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang merupakan aspek fundamental perusahaan karena selain memberikan daya tarik bagi penanam modal juga sebagai alat ukur terhadap efisiensi dan efektifitas

sumber daya yang digunakan untuk operasional perusahaan. Selain rasio profitabilitas, penelitian ini juga menggunakan rasio penilaian pasar. Rasio penilaian kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan beberapa pengukuran antara lain sebagai berikut:

1. *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets dapat disebut sebagai rentabilitas ekonomi, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA adalah rasio terpenting di antara rasio profitabilitas yang lainnya karena semakin besar rasio ROA, maka semakin baik kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh tingkat pengembalian total aktiva. *Return On Assets* berdasarkan pada teori yang mengatakan bahwa aktiva didanai oleh pemegang saham dan kreditur, sehingga rasio harus dapat memberikan ukuran produktivitas aktiva dalam tingkat pengembalian kepada penanam modal.

2. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai. Rasio ini memberikan gambaran mengenai laba untuk pemegang saham sebagai persentase hasil penjualan perusahaan. Rasio NPM tersebut digunakan untuk mengukur hasil akhir kegiatan operasional perusahaan, dengan menghitung selisih laba bersih terhadap tingkat penjualan dapat mencerminkan beban-beban yang

ditanggung oleh perusahaan terhadap biaya non operasional.

3. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan ukuran penilaian yang paling banyak digunakan dalam data keuangan perusahaan, Tobin's Q juga salah satu dari beberapa jalur *other asset channel* yang digunakan oleh Bank Indonesia mempengaruhi perekonomian Indonesia dalam pencapaian sasaran kebijakan moneter. McConnell *et al.*, (1990) dalam Ndaruningputri (2005) menggunakan Tobin's Q dalam mengukur kinerja perusahaan karena dengan Tobin's Q dapat diketahui keuntungan masa depan perusahaan yang tercermin dalam nilai pasar perusahaan. Menurut Sukamulja (2004) rasio Tobin's Q dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadi perbedaan *cross sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi. Semakin besar rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki brand image perusahaan yang kuat (Brealey dan Myers, 2000) dalam (Sukamulja, 2004).

Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan

Implementasi *corporate governance* dalam suatu perusahaan mampu mengawasi kegiatan manajemen, baik dalam tindakan manipulasi informasi maupun data yang dapat merugikan pemilik perusahaan, sehingga dengan adanya *good corporate governance* maka kinerja perusahaan akan lebih

baik. Pelaksanaan *corporate governance* juga mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja dan mengurangi resiko yang dilakukan oleh dewan komisaris dengan keputusan yang akan menguntungkan diri sendiri dan pada umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor (Tjager, *et al.*, 2003). Perusahaan yang menjadi peserta *survey* pemeringkat *Corporate Governance Perception Index* yang dilakukan oleh IICG telah terbukti secara konsisten menerapkan *good corporate governance* dengan baik dan pada akhirnya nilai sahamnya pun akan naik. Kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan akan memberikan manfaat kepada perusahaan dalam bentuk pengurangan biaya modal. Kinerja perusahaan yang baik dengan biaya modal yang rendah akan memberikan daya tarik tersendiri

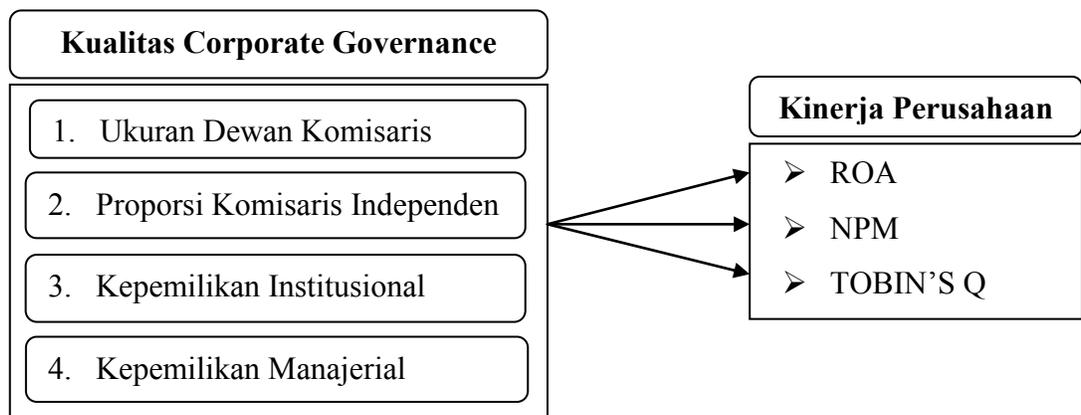
bagi investor sehingga akan tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang menginvestasikan dananya pada perusahaan akan membuat harga saham meningkat dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Pengujian hipotesis ini menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel yang merupakan hubungan kausalitas antar beberapa variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan alat uji statistik regresi berganda.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Hipotesis Penelitian

H1 : Kualitas *corporate governance*, dalam hal ini ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap ROA.

H2 : Kualitas *corporate governance*, dalam hal ini ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap NPM.

H3 : Kualitas *corporate governance*, dalam hal ini ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Tobin's Q.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan kerangka pikir yang disusun, variabel yang digunakan sebagai pedoman pembahasan dalam penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Variabel Dependen (Y) Kinerja Perusahaan yang diproksikan oleh:
 - ROA (Y1)
 - NPM (Y2)
 - TOBIN'S Q (Y3)
2. Variabel Independen (X) adalah *corporate governance* yang diproksikan oleh unsur-unsur dari mekanisme *corporate governance* sebagai berikut:

- Ukuran dewan komisaris (X1)
- Proporsi komisaris independen(X2)
- Kepemilikan institusional (X3)
- Kepemilikan manajerial (X4)

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Adapun definisi operasional dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan. Untuk mengetahui kinerja yang dicapai maka dilakukan penilaian kinerja, dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan:

- a. *Return On Assets* (ROA) : Rasio ini mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu dengan cara membagi laba bersih perusahaan terhadap nilai buku total aset dikalikan dengan seratus persen (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2007:84).

$$\text{Return On Assets} = \left(\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \right) \times 100\%$$

- b. *Net Profit Margin* : digunakan untuk menghitung sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini juga dapat dikatakan sebagai kemampuan sebuah perusahaan dalam menekan biaya-biaya di perusahaan dalam periode tertentu (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2007:83).

$$\text{Net Profit Margin} = \left(\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \right) \times 100\%$$

c. Tobin's Q

Tobin's Q adalah sebuah rasio *market value* aset perusahaan (diukur dengan menggunakan *market value* dari saham yang beredar dan hutang perusahaan) terhadap *replacement cost* aset perusahaan. Semakin besar nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa sebuah perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Menurut Darmawati dkk., (2004) Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus yang dikembangkan oleh Cjung dan Pruitt (1994), yaitu:

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

Keterangan:

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

PS : nilai likuidasi dari saham preferen yang beredar.

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

TA : nilai buku total aktiva.

Peneliti menyesuaikan rumus tersebut dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Dengan demikian, rumus yang digunakan untuk mengukur Tobin's Q menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Q ratio} = \left(\frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Liabilities}}{\text{Total Assets}} \right)$$

Nilai pasar ekuitas saham (*Market Value of Equity*) dihitung dengan mengalikan harga penutupan saham diakhir tahun dengan jumlah lembar saham yang beredar.

2. Variabel independen (X)

Terdapat beberapa pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur *corporate governance*. Penelitian ini menggunakan pengukuran *corporate governance* berdasarkan penelitian Cornett *et al* (2005) dengan empat konsep indikator mekanisme *corporate governance* diantaranya adalah:

a. Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan Komisaris (X_1) merupakan ukuran (jumlah) total anggota dewan komisaris pada sebuah perusahaan baik berasal dari internal maupun eksternal perusahaan di periode tahun yang bersangkutan (2006-2009).

$$\text{UDK} = \text{JUMLAH DEWAN KOMISARIS}$$

b. Proporsi Komisaris Independen

Proporsi Komisaris Independen (X_2) diukur berdasarkan persentase jumlah dewan komisaris independen terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris perusahaan sampel.

$$\text{PKI} = \left(\frac{\text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Komisaris}} \right) \times 100\%$$

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional (X_3) diukur berdasarkan besarnya kepemilikan saham oleh investor institusi dibandingkan dengan total saham perusahaan tersebut dapat dirumuskan:

$$KI = \left(\frac{\text{Saham Institusi}}{\sum \text{Lembar Saham Beredar}} \right) \times 100\%$$

d. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial (X_4) yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar (Agnes dan Juniarti, 2009).

$$KM = \left(\frac{\sum \text{Saham Direksi \& Komisaris}}{\sum \text{Lembar Saham Beredar}} \right) \times 100\%$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2006-2009. Sedangkan *sample* yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menjadi peserta *survey* pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) pada tahun 2006-2009. Metode pengambilan *sample* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana pengambilan sampel dengan kriteria yang harus dipenuhi adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan non perbankan peserta *survey* pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) pada tahun 2006 hingga tahun 2009.
2. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Perusahaan yang tidak melakukan *listing* atau *delisting* BEI selama

tahun pengamatan yakni 2006-2009.

4. Perusahaan tidak memiliki laba bersih negatif karena apabila negatif akan menjadi tidak bias (bermakna).
5. Menerbitkan *annual report* secara lengkap selama periode pengamatan.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah bebas dari masalah autokorelasi, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan normalitas. Menurut *theorema Gauss-Markov* dalam Gujarati (2003:79) menyatakan apabila semua asumsi linier klasik dipenuhi, maka akan ditemukan model penaksir yang tidak bias (*unbiased*), linier (*linear*) dan penaksir terbaik (efisien) atau dengan kata lain memenuhi persyaratan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

- Uji Normalitas Data

Uji normalitas data digunakan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi, variabel dependen atau variabel independen telah berdistribusi normal atau tidak. Menurut Ghazali (2011:120), ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan melihat tampilan grafik *histogram* maupun grafik *normal p-p plot*.

- Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas sering terjadi jika diantara variabel bebas saling

berkorelasi sehingga tingkat pemerkiraan penelitian semakin rendah. Di samping itu interval keyakinan kesimpulan yang diambil akan mengalami kekeliruan. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Santoso, 2001). Metode yang digunakan dalam mendeteksi terjadi atau tidaknya multikolinearitas dalam penelitian ini dengan menggunakan VIF (*Variant Inflation Factor*). Kriteria yang digunakan adalah apabila nilai VIF > 5, maka variabel terdeteksi adanya gejala multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya (Santoso, 2001).

- Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari suatu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson. Jika nilai Durbin Watson berada diantara -2 sampai +2 berarti tidak terjadi autokorelasi (Santoso, 2001).

- Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan lain. Heteroskedastisitas menggambarkan suatu hubungan terhadap nilai yang diprediksi dengan

Studentized Delete Residual. Untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat digunakan grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Apabila grafik menggambarkan titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu, maka terjadi heteroskedastisitas dan apabila polanya secara acak dan tersebar, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda yang menggunakan alat bantu program SPSS 19. Analisis regresi merupakan suatu alat statistik yang membantu dalam memberikan penjelasan mengenai pola hubungan antara dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Analisis regresi berganda digunakan apabila peneliti menggunakan lebih dari satu variabel *predictor*. Untuk menguji pengaruh variabel independen dan variabel dependen dapat dimasukkan dalam model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \text{BOARDSIZE} + \beta_2 \text{BOARDIND} + \beta_3 \text{INSTOWN} + \beta_4 \text{MANOWN} + \epsilon$$

Keterangan:

- Y : Kinerja perusahaan (ROA, NPM dan Tobin's Q)
- a : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$: Koefisien regresi
- BOARDSIZE : Ukuran dewan komisaris

BOARDIND :Proposi komisaris independen
 INSTOWN :Kepemilikan institusional
 MANOWN :Kepemilikan manajerial
 ε :Kesalahan baku

Teknik estimasi variabel dependen (terikat) yang melandasi analisis regresi disebut *Ordinary Least Square* (pangkat kuadrat terkecil biasa). Inti dalam *Ordinary Least Square* adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah dari kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis dilakukan terhadap tiga model regresi, pertama yang menggunakan *Return On Assets* dan yang kedua *Net Profit Margin* sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan, yang ketiga adalah Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan.

- Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan melihat grafik histogram dan *Normal P-P Plot*, hasil pengujian SPSS untuk ketiga model regresi awal ROA, NPM dan TOBIN'S Q menunjukkan titik-titiknya tidak menyebar disekitar garis diagonal dan sebagian tidak mengikuti arah garis tersebut, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ketiga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Oleh karena itu ketiga model regresi awal perlu dilakukan transformasi. Hasil transformasi

dinyatakan dalam persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{LnROA} = \beta_1 + \beta_2 \text{LnBOARDSIZE} + \beta_3 \text{LnBOARDIND} + \beta_4 \text{LnINSTOWN} + \beta_5 \text{LnMANOWN} + \mu$$

$$\text{NPM} = \beta_1 + \beta_2 \text{LnBOARDSIZE} + \beta_3 \text{LnBOARDIND} + \beta_4 \text{LnINSTOWN} + \beta_5 \text{LnMANOWN} + \mu$$

$$\text{LnTOBINS} = \beta_1 + \beta_2 \text{LnBOARDSIZE} + \beta_3 \text{LnBOARDIND} + \beta_4 \text{LnINSTOWN} + \beta_5 \text{LnMANOWN} + \mu$$

Hasil uji normalitas data setelah ditransformasi menunjukkan bahwa titik-titiknya menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

- Uji Multikolinearitas

Hasil perhitungan ketiga model regresi menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

- Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan melakukan Uji Durbin Watson.

- Berdasarkan hasil regresi model ROA, diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 2,238 dimana dari table DW nilai dl = 1,315 dan du = 1,721 dan nilai 4-dl dan 4-du (2,685 dan 2,279), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai du < DW < 4-du atau 1,721 <

2,279) yang berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi karena nilainya berada di kisaran 1,721 dan 2,279).

- Hasil regresi model NPM, diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 2,384 dimana dari tabel DW nilai dl = 1,315 dan du = 1,721 dan nilai 4-dl dan 4-du (2,685 dan 2,279), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai $du < DW < 4-du$ atau $1,721 < 2,279$ yang berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi.
- Model regresi TOBIN'S Q diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 1,698 dimana dari tabel DW nilai dl = 1,315 dan du = 1,721 dan nilai 4-dl dan 4-du (2,685 dan 2,279), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai $du < DW < 4-du$ atau $1,698 < 2,279$ yang berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi.

- Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola *scatter plot*. Hasil pengujian ketiga model regresi ROA, NPM dan TOBIN'S Q menunjukkan bahwa *scatter plot* tidak membentuk pola tertentu, maka dapat dikatakan bahwa dalam model regresi telah terjadi homoskedastisitas dan terbebas dari asumsi heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Pengaruh Kualitas *Corporate Governance* Terhadap ROA

Pengujian hipotesis satu adalah pengujian untuk melihat apakah terdapat pengaruh kualitas *corporate governance* yang diproksikan oleh

indikator mekanisme *corporate governance* yaitu ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Assets*. Adapun hasil pengujian melalui bantuan SPSS versi 19 menunjukkan:

$$ROA = -2,854 - 0,184 \text{ BOARDSIZE} - 0,029 \text{ BOARDIND} - 0,369 \text{ INSTOWN} - 0,07 \text{ MANOWN} + \epsilon$$

- Berdasarkan hasil uji F diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0,937, sedangkan F_{tabel} pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$) sebesar 2,59 dengan tingkat signifikansi 0,451 yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan perhitungan $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($0,937 < 2,59$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini memberikan bukti bahwa tidak terdapat pengaruh antara *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan yang diproksi oleh *Return On Assets*. Jadi, diperoleh kesimpulan bahwa model regresi tidak tepat dan tidak dapat digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan secara bersama-sama.
- Nilai R sebesar 0,283 menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* yang diproksikan oleh ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial mempunyai hubungan yang kuat dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Assets*, sedangkan nilai

- R^2 atau koefisien determinasi menunjukkan angka 0,08 mempunyai arti bahwa variabel independen hanya mampu dijelaskan oleh variabel dependen sebesar 8%. Hal tersebut berarti bahwa hanya 8% perubahan kinerja perusahaan yang diproksi oleh *Return On Assets* yang mampu dijelaskan oleh variabel *corporate governance*, sedangkan 92% dijelaskan oleh faktor lainnya.
- Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* tidak ada satupun yang memiliki nilai $p\text{ value} < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* tidak memiliki pengaruh secara statistik terhadap kinerja operasional perusahaan yang diukur berdasarkan *Return On Assets*.

Pengaruh Kualitas *Corporate Governance* Terhadap NPM

Pengujian hipotesis dua adalah pengujian untuk melihat apakah terdapat pengaruh kualitas *corporate governance* yang diproksikan oleh indikator mekanisme *corporate governance* yaitu ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Net Profit Margin*. Adapun hasil pengujian melalui bantuan SPSS versi 19 menunjukkan:

$$\text{NPM} = 0,359 - 0,057 \text{ BOARDSIZE} + 0,109 \text{ BOARDIND} - 0,033 \text{ INSTOWN} + 0,002 \text{ MANOWN} + \mu$$

- Berdasarkan hasil uji F diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 2,698,

sedangkan F_{tabel} pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$)

sebesar 2,59 dengan tingkat signifikansi 0,043 yang lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan perhitungan $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ ($0,937 < 2,59$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini memberikan bukti bahwa terdapat pengaruh antara *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan yang diproksi oleh *Net Profit Margin*. Jadi, diperoleh kesimpulan bahwa model regresi telah tepat dan dapat digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan secara bersama-sama.

- Nilai R sebesar 0,448 menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* yang diproksikan oleh ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial mempunyai hubungan yang kuat dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *Net Profit Margin*, sedangkan nilai R^2 atau koefisien determinasi menunjukkan angka 0,201 mempunyai arti bahwa variabel independen hanya mampu dijelaskan oleh variabel dependen sebesar 20,1%, sedangkan 79,9% dijelaskan oleh faktor lainnya.
- Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa terdapat satu indikator mekanisme *corporate governance* yang memiliki nilai $p\text{ value} < 0,05$, yaitu proporsi komisaris independen dengan tingkat signifikansi sebesar 0,08. Maka dapat disimpulkan

mekanisme *corporate governance* yang diproksi oleh proporsi komisaris independen secara individual berpengaruh signifikan dan *positive* terhadap *Net Profit Margin* sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan.

Pengaruh Kualitas *Corporate Governance* Terhadap Tobin's Q

Pengujian hipotesis tiga adalah pengujian untuk melihat apakah terdapat pengaruh kualitas *corporate governance* yang diproksikan oleh indikator mekanisme *corporate governance* yaitu ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Adapun hasil pengujian melalui bantuan SPSS versi 19 menunjukkan:

$$\text{TOBINS} = -0,206 + 0,004 \text{ BOARDSIZE} - 0,666 \text{ BOARDIND} - 0,223 \text{ INSTOWN} - 0,015 \text{ MANOWN} + \mu$$

- Berdasarkan hasil uji F diperoleh F_{hitung} sebesar 2,140, sedangkan F_{tabel} pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$) sebesar 2,59 dengan tingkat signifikansi 0,092 yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan perhitungan $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ ($2,140 < 2,59$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini memberikan bukti bahwa tidak terdapat pengaruh antara *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan yang diproksi oleh Tobin's Q. Jadi, diperoleh kesimpulan bahwa model regresi

tidak tepat dan tidak dapat digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan secara bersama-sama.

- Nilai R sebesar 0,407 menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* yang diproksikan oleh ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial mempunyai hubungan yang kuat dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, sedangkan nilai R^2 atau koefisien determinasi menunjukkan angka 0,166 mempunyai arti bahwa variabel independen hanya mampu dijelaskan oleh variabel dependen sebesar 16,6%. Hal tersebut berarti bahwa hanya 16,6% perubahan kinerja perusahaan yang diproksi oleh Tobin's Q yang mampu dijelaskan oleh variabel *corporate governance*, sedangkan 83,4% dijelaskan oleh faktor lainnya.
- Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa terdapat satu indikator mekanisme *corporate governance* yang memiliki nilai $p \text{ value} < 0,05$, yaitu proporsi komisaris independen dengan tingkat signifikansi sebesar 0,047. Maka dapat disimpulkan mekanisme *corporate governance* yang diproksi oleh proporsi komisaris independen secara individual berpengaruh signifikan dan *positive* terhadap Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengujian penelitian dilakukan dengan tiga model regresi. Model yang pertama menggunakan Return On Assets, kedua Net Profit Margin dan yang ketiga Tobin's Q.

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa tidak satupun variabel *corporate governance* yang diproksi oleh ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap ROA sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien masing-masing proksi variabel independen, hal ini menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Assets*. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kualitas *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksi oleh ROA adalah **ditolak**. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nur Sayidah (2007) yang menunjukkan bahwa kualitas *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja operasional perusahaan yang diproksi oleh ROA. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Klapper dan Love (2002) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan secara statistik dan signifikan antara *corporate governance* terhadap kinerja operasional perusahaan yang diproksi oleh ROA.

Berdasarkan uji statistik terlihat bahwa variabel independen *corporate governance* yang diproksi oleh proporsi komisaris independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Net Profit Margin* sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kualitas *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksi oleh NPM adalah **diterima**. Jumlah komisaris independen yang tinggi dapat dikatakan sebagai faktor pertimbangan dalam mempengaruhi kebijakan yang dilakukan oleh manajer dalam upaya peningkatan kinerja perusahaan. Dengan demikian penelitian ini dapat memberikan bukti bahwa proporsi komisaris independen dapat berperan sebagai mekanisme *corporate governance* yang mampu meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Nur Sayidah (2007) yang menunjukkan bahwa kualitas *corporate governance* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja operasional perusahaan yang diproksi oleh NPM.

Hasil analisis regresi model ketiga menunjukkan bahwa variabel independen *corporate governance* yang diproksi oleh proporsi komisaris independen secara statistik berpengaruh terhadap Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kualitas *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksi oleh Tobin's

Q adalah **diterima**. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Darmawati (2004); Cahyani (2009); Hidayah (2008), namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Suranta dan Machfoedz (2003); Ety (2009); Klapper dan Love (2002) yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara kinerja pasar perusahaan yang diproksi oleh Tobin's Q.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini berusaha untuk menguji pengaruh kualitas *corporate governance* yang diproksi oleh keempat konsep indikator mekanisme *corporate governance* seperti yang telah dikemukakan oleh Cornett *et al* (2006), indikator tersebut terdiri dari ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan peserta *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) non perbankan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa indikator mekanisme *corporate governance* yang memiliki pengaruh terhadap kinerja operasional dan kinerja pasar perusahaan adalah proporsi komisaris independen. Hal tersebut mengindikasikan bahwa proporsi komisari independen dalam penerapan *corporate governance* di perusahaan bukan hanya sekedar formalitas semata dalam memenuhi peraturan yang telah ditetapkan oleh Bapepam, namun juga mampu memberikan kontribusi terhadap kinerja operasional perusahaan.

Disamping itu, keefektifan peran komisaris independen dalam melakukan pengawasan terbukti mampu mempengaruhi tindakan manajemen dalam aktivitas operasional perusahaan.

Adapun keterbatasan penelitian yang dihadapi peneliti adalah terletak pada Variabel *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas pada empat indikator mekanisme *corporate governance* yaitu ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Selain itu, model regresi dalam penelitian ini memberikan nilai *Adjusted R square* yang relatif rendah yang artinya kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen kinerja perusahaan pun rendah.

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yakni sebaiknya mengidentifikasi indikator mekanisme *corporate governance* lainnya untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan, seperti komite audit, kualitas audit, pertemuan RUPS dan sebagainya. Disamping itu, penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang tidak hanya pada perusahaan yang menjadi peserta peneringkatan *Corporate Governance Perception Index* saja, tetapi dapat dikembangkan dengan menggunakan sampel dari seluruh perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang terakhir adalah memperpanjang periode tahun pengamatan dengan periode rentang waktu yang berbeda.

DAFTAR RUJUKAN

- Beiner, S., W. dkk. 2003. "Is Board size an Independent Corporate Governance Mechanism".
- Boynton dkk. 2002. *Modern Auditing*. Edisi Ketujuh. Jilid Pertama. Erlangga. Jakarta.
- Cahyani Nuswandari. 2009."Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. Hal 70-84.
- Cornett M. M, J. *et al.* 2006. "Earnings Management, Corporate Governance and True Financial Performance".
- Darmawati dkk. 2004. "Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII, Denpasar Bali*.
- ECGI. 2006. "Pedoman Umum *Good Corporate Governance Indonesia*". *ECGI website* <http://www.ecgi.org>
- Faizal. 2005."Analisis *Agency Cost*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8, No. 2, hal. 175-190.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI), 2002. *Corporate Governance Tata Kelola Perusahaan*, <http://www.fcgi.or.id>.
- Gujarati D N. 2003. *Basic Econometrics*. Fourth Edition. Mc Graw Hill. Singapore.
- Hidayah, Erna. 2008. "Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Hubungan antara Penerapan *Corporate Governance* dengan Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta". *JAAI Vol.12 No 1, Juni 2008* 53-64.
- Imam Ghozali, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi keempat. Universitas Diponegoro Semarang.
- Jensen, M. C., & Meckling, W.H. 1976. "Theory of the firm: managerial behaviour, agency cost and ownership structure". *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jensen, M. C. 1993. "The Modern Industrial Revolution, Exit and Failure of Internal Control System. *Journal of Finance*", Vol. 48. July, hal.831-880.
- Juniarti, Agnes. A. Sentosa. 2009. "Pengaruh *Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure* terhadap Biaya Hutang". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. II. No. 2. November 2009. 88-100.
- Keputusan Menteri BUMN No. KEP-117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN).
- Klapper, Leora F. and I. Love. 2002. "Corporate Governance, investor Protection and Performance in Emerging

- Markets". *World Bank Working Paper*. <http://ssrn.com>.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ke-3. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Mulyadi. 1997. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat dan Rekayasa*. Edisi Kedua. Jakarta: PT. Salemba Empat Patria.
- Ndaruningpuri Wulandari. 2006. "Pengaruh Indikator Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia". *Fokus Ekonomi*. Vol 1.No.2 hal 120-136.
- OECD. 2004. "*Principles of Corporate Governance*". *OECD website* <http://www.oecd.org>.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007."Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Santosa, Djohari. 2008."Kegagalan Penerapan *Good Corporate Governance* pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Hukum No.2 Vol.15 April 2008,hal 182-205*.
- Suranta, Eddy., M. Machfoedz. 2003."Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi". *Simposium Nasional Akuntansi VI*.
- Sayidah, Nur. 2007. "Pengaruh Kualitas *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Publik (Studi Kasus Peringkat 10 Besar CGPI Tahun 2003, 2004, 2005)". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.11,No.1,hal 1-19.
- Santoso, Singgih. 2001. *Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Shleifer, A. Vishny, Robert W. 1997. "A survey of corporate governance". *Journal of Finance 52, hal 737-783*.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004." *Good Corporate Governance* di Sektor Keuangan: Dampak *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta)". *Benefit, Vol. 8, No.1 Juni 2004*.

PENGUJIAN HIPOTESIS

1. Hasil pengujian hipotesis model regresi ROA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.283 ^a	.080	-.005	.76057	2.238

a. Predictors: (Constant), LnMANOWN, LnBOARDIND, LnBOARDSIZE, LnINSTOWN

b. Dependent Variable: LnROA

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.169	4	.542	.937	.451 ^a
Residual	24.874	43	.578		
Total	27.043	47			

a. Predictors: (Constant), LnMANOWN, LnBOARDIND, LnBOARDSIZE, LnINSTOWN

b. Dependent Variable: LnROA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.854	.538		-5.303	.000
LnBOARDSIZE	-.184	.329	-.094	-.557	.580
LnBOARDIND	-.029	.454	-.011	-.063	.950
LnINSTOWN	-.369	.321	-.197	-1.152	.256
LnMANOWN	-.070	.039	-.325	-1.812	.077

a. Dependent Variable: LnROA

2. Hasil pengujian hipotesis model regresi NPM

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.448 ^a	.201	.126	.10194639	2.384

a. Predictors: (Constant), LnMANOWN, LnBOARDIND, LnBOARDSIZE, LnINSTOWN

b. Dependent Variable: NPM

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.112	4	.028	2.698	.043 ^a
Residual	.447	43	.010		
Total	.559	47			

a. Predictors: (Constant), LnMANOWN, LnBOARDIND, LnBOARDSIZE, LnINSTOWN

b. Dependent Variable: NPM

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.359	.072		4.982	.000
LnBOARDSIZE	-.057	.044	-.203	-1.288	.205
LnBOARDIND	.109	.061	.286	1.796	.080
LnINSTOWN	-.033	.043	-.124	-.776	.442
LnMANOWN	.002	.005	.059	.353	.726

a. Dependent Variable: NPM

3. Hasil pengujian hipotesis model regresi TOBIN'S Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.407 ^a	.166	.088	.54526	1.698

a. Predictors: (Constant), LnMANOWN, LnBOARDIND, LnBOARDSIZE, LnINSTOWN

b. Dependent Variable: LnTOBINSQ

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.545	4	.636	2.140	.092 ^a
Residual	12.784	43	.297		
Total	15.330	47			

a. Predictors: (Constant), LnMANOWN, LnBOARDIND, LnBOARDSIZE, LnINSTOWN

b. Dependent Variable: LnTOBINSQ

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.206	.386		-.535	.596
	LnBOARDSIZE	.004	.236	.003	.018	.986
	LnBOARDIND	-.666	.326	-.333	-2.045	.047
	LnINSTOWN	-.223	.230	-.158	-.970	.337
	LnMANOWN	-.015	.028	-.092	-.537	.594

a. Dependent Variable: LnTOBINSQ

CURRICULUM VITAE

Tempat, Tgl. Lahir : Surabaya, 21-06-1990
Status : Belum Menikah
Jenis Kelamin : Perempuan
Umur : 21 tahun
Agama : Islam
Tinggi : 160
Kewarganegaraan : Indonesia
Telepon/HP : 085645040304
Email : ukhti_niechazabuwila@yahoo.co.id
Alamat : Jl.Garuda No. 69 Semabung RW: 01 RT: 04

PENDIDIKAN

- Pendidikan dasar di SDN Semabung I, lulus tahun 2002
- Pendidikan menengah pertama di SLTPN 2 Sedati, lulus tahun 2005
- Pendidikan menengah atas di SMAN 1 Waru, lulus tahun 2008
- Pendidikan Tinggi di Jurusan Akutansi, Fakultas Ekonomi STIE Perbanas Surabaya, lulus 20 februari 2012 dengan (Akreditasi A)

PENGALAMAN KERJA

- Program Magang Kerja di PT. (Persero) Angkasa Pura I Juanda Surabaya mulai 24 January 2011 – 24 Februari 2011