

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Fajar Setya Nugraha

Nomor Mahasiswa : 03 312 059

Jurusan : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2007

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-I jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Fajar Setya Nugraha

No. Mahasiswa : 03 312 059



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2007**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 8 Mei 2007

Penulis,

Fajar Setya Nugraha

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**

Hasil Penelitian



diajukan oleh

Nama : Fajar Setya Nugraha

No. Mahasiswa : 03 312 059

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 8 Mei 2007

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Erna', written over a horizontal line.

(Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan

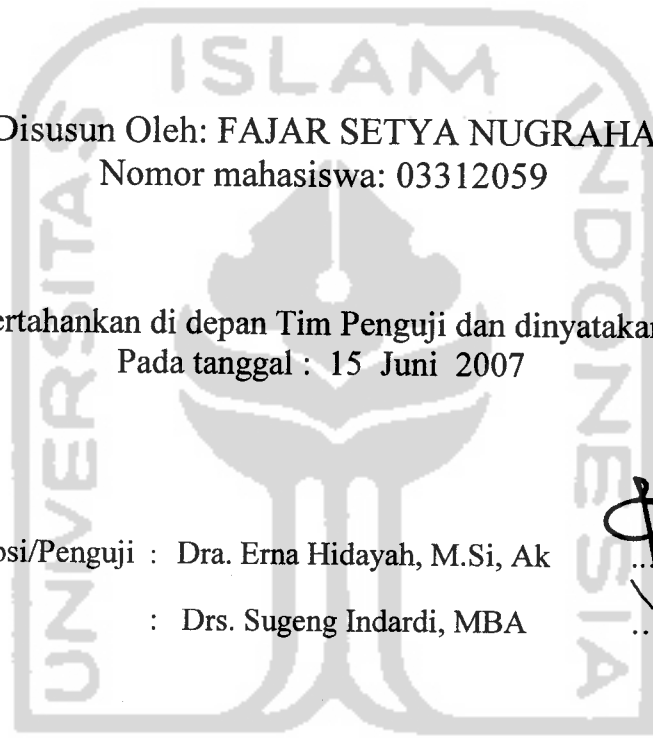
Disusun Oleh: FAJAR SETYA NUGRAHA
Nomor mahasiswa: 03312059

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 Juni 2007

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak
Penguji : Drs. Sugeng Indardi, MBA



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia
★ YOGYAKARTA
FAKULTAS EKONOMI
Drs. Kandi Isak M.Bus, Ph.D



".....Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman di antarmu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat. dan Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan"

(QS. Al Mujaadilah : 11)

"Barangsiapa yang mengerjakan kebaikan seberat dzarrapun, niscaya dia akan melihat (balasan)nya"

(QS. Al Zalzalah : 7)

" Sesungguhnya Tuhanmu benar-benar mengawasi"

(QS. Al Fajr : 14)

"Dan Kami jadikan kamu berpasang-pasangan"

(QS. An Naba' : 8)

"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan"

(QS. Asy Syarh : 6)



"Teruntuk mereka yang sangat kucintai ..."

*Ayah dan Bunda
Atas semua kasih sayang dan Cinta yang tak pernah kering*

Kakak-kakakku

*Serta, Aya dan Angga
Yang selalu memberikan keceriaan dalam hari-hariku..*

ABSTRAKSI

Corporate Governance merupakan suatu sistem yang digunakan untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan agar dapat menjalankan usahanya dengan mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan stakeholders lainnya, yang bertujuan untuk menciptakan hubungan yang baik antara pemegang saham dengan stakeholders lainnya. Sedangkan kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh penerapan prinsip-prinsip Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan dengan menyertakan komposisi aktiva, kesempatan tumbuh dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 38 perusahaan yang dipilih dengan metode purposive sampling. Hasil penelitian dengan menggunakan metode analisis statistik regresi linier berganda menunjukkan bahwa baik index CGPI, komposisi aktiva, kesempatan tumbuh maupun ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr Wb,

Segala puji dan syukur penulis ucapkan kehadirat Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah dilimpahkan kepada hambanya. Shalawat serta salam kita panjatkan kepada Nabi Besar Muhammad S.A.W.

Dengan menyebut Alhamdulillah akhirnya penulisan skripsi ini dapat diselesaikan. Penulisan ini dimaksudkan guna melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan berupa pengarahan, bimbingan, bantuan, dan kerjasama semua pihak yang telah turut membantu dalam proses menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Allah SWT atas karunia, hidayah, akal dan fikiran serta atas segala kemudahan yang telah diberikan selama penelitian ini berlangsung samapai dengan akhir penelitian..
2. Bapak Drs. Asma'i Ishak, M. Bus.,Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
3. Ibu Dra. Erna Hidayah M.Si, Ak, selaku dosen pembimbing yang telah memberikan banyak waktu untuk memberikan pengarahan, bimbingan,

masuk-masukan serta mengajarkan banyak hal selama proses penulisan skripsi ini.

4. Bapak Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak, selaku Dosen Pembimbing Akademik.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah mendidik dan melimpahkan ilmu pengetahuannya selama masa kuliah.
6. Ayahanda tercinta H. Sartidjo dan Ibunda tercinta Hj. Painten Prasetyo BS, atas segala kasih sayang, cinta, serta doanya dan tak henti-hentinya memberikan dorongan, semangat, hingga akhirnya dapat kupersembahkan sebuah karya kecil ini. Semoga dapat menjadi tanda terima kasih dan bakti ananda.
7. Kakak-kakaku tersayang Anny MZ, Navi AN, Ririn I yang telah memberikan dukungan, semangat, dan kasih sayang selama hidupku.
8. Keponakan-keponakanku tercinta, Carissa Miftalya Arlistyo Zahra dan Julistra Banyu Anggara, atas keceriaan dan warna yang kalian berikan dalam tiap lembar hariku.
9. Teman-teman seperjuangan, Danik S, Prima Ati, Dwi P, Dwi W, atas semua bantuan dan kerja samanya. Makachi...
10. Teman-teman class B yang selalu bersama dalam susah maupun senang dan sekaligus telah menjadi tempat berbagi rasa, Bohaiy, Uwie', Aqi2, Fuad Ting2, Agung Ting2, Anwar, Fatah, Harry Paus, Leo PK, Nunu', Asa, Hayu Putih, Sisi, Ling-Ling, Vivi, Dewi-Apest, Lina

Linul, Galuh, dan teman-teman kelas B lainnya yang tidak bisa kusebutkan satu persatu, Thanks buat kekompakan dan kegilaannya..

11. Sahabat-sahabat Kenthel's Pren dimanapun juga, Hario B'genk, Adhit Brewok tersayang, Dedi Kathel, Ka' Nanan, Riza Palkon, Ade Cub2, Iyok Gimbal, Norman, Febty, Molly, Winda, Icha 04, Fuad 04, Ali 04, dan sejenisnya.

12. Komunitas Akar Rumput, Gori2, Yoon, Zaki, Gunawan Klepe, Tosin, Jalu, Tri, Wisnu, Kang-kang Parkiran, dll..

13. AB 3804 YZ de Super Jupiz, Wuzzz...

14. Mita Damayanti S, atas semua yang pernah kita lalui bersama. Tentangmu tak ada yang telah berakhir..

15. Bidadari yang namanya tak pernah terukir dalam lembar hidupku, mama dari anak-anakku kelak, Siapapun kau..

16. Dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan hidayahnya kepada kita semua. Mudah-mudahan karya tulis ini bisa bermanfaat bagi kita semua.

Wassalamu'alaikum wr. wb.

Yogyakarta, 8 Mei 2007

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iii
Berita Acara Skripsi.....	iv
Halaman Motto	v
Halaman Persembahan.....	vi
Abstraksi	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar	xv
Daftar lampiran.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Batasan Masalah	6
1.4. Tujuan Penelitian	7
1.5. Manfaat Penelitian	7
1.6. Sistematika Penulisan	7
BAB II LANDASAN TEORI.....	9
2.1. Corporate Governance	9
2.1.1. Pengertian Corporate Governance	9
2.1.2. Corporate Governance dan Perspektif Keagenan	11
2.1.3. Prinsip-prinsip Corporate Governance	13
2.1.4. Lingkungan Yang Dibutuhkan Dalam Penerapan GCG	17
2.1.5. Pengukuran Corporate Governance	19

2.2. Kinerja Perusahaan	22
2.2.1. Pengertian Kinerja Perusahaan	22
2.2.2. Tujuan Penilaian Kinerja Perusahaan	23
2.3. Penelitian Terdahulu	24
2.4. Pengembangan Hipotesis	26
2.5. Model Penelitian	29
BAB III METODE PENELITIAN	30
3.1. Populasi dan Sampel	30
3.2. Dtaa dan Sumber Data	32
3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	32
3.3.1. Variabel Dependen	32
3.3.2. Variabel Independen	33
3.3.3. Variabel Kontrol	34
a. Komposisi Aktiva Perusahaan	34
b. Kesempatan Tumbuh	35
c. Ukuran Perusahaan	36
3.4. Perumusan Model Penelitian	36
3.5. Hipotesis Operasional	37
3.6. Teknik Analisis Data	37
3.6.1. Uji Kualitatif Data	37
3.6.1.1. Analisis Deskriptif Statistik	37
3.6.1.2. Uji Asumsi Klasik	38
3.6.2. Pengujian Hipotesis	39
3.6.2.1. Uji Signifikansi-F	39
3.6.2.2. Uji Signifikansi Nilai-t	40
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	41
4.1. Perhitungan Variabel	41
4.1.1. Perhitungan Tobin's Q	41
4.1.2. Perhitungan Komposisi Aktiva (KA)	42

4.1.3. Perhitungan Kesempatan Tumbuh (KT).....	42
4.1.4. Perhitungan Ukuran Perusahaan (UP).....	43
4.2. Analisis Data.....	44
4.2.1. Analisis Deskriptif Statistik.....	44
4.2.2. Uji Asumsi Klasik.....	45
4.2.2.1. Uji Normalitas.....	45
4.2.2.2. Uji Multikolinearitas.....	46
4.2.2.3. Uji Heterokedastisitas.....	47
4.2.2.4. Uji Autokorelasi.....	48
4.3. Pengujian Hipotesis.....	49
4.4. Pembahasan.....	51
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	55
5.1 Kesimpulan.....	55
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	55
5.3. Saran.....	56
DAFTAR PUSTAKA.....	57
LAMPIRAN.....	59

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.1 Nama-nama Perusahaan Sampel.....	31
4.1 Hasil Deskriptif Statistik	44
4.2 Hasil Uji Multikolinearitas	47
4.3 Hasil Uji Autokorelasi	49
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis.....	50



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
4.1 Hasil Uji Normalitas.....	46
4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	48



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Index CGPI.....	59
2. Perhitungan Nilai Tobin's Q	61
3. Perhitungan Variabel Kontrol	63
4. Deskriptif Statistik	65
5. Hasil Perhitungan Regresi.....	66



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Isu *corporate governance* muncul karena adanya pemisahan pemilik dengan pengendali perusahaan, atau sering disebut masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manager adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanam tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek-proyek yang kurang menguntungkan sehingga tidak mendatangkan return. 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).

Corporate Governance merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak yang terbaik untuk kepentingan investor luar, yaitu kreditur atau pemegang saham (Prowson, 1998 dalam Hastuti, 2005). Upaya pengembangan *Good Corporate Governance (GCG)* ditujukan untuk mendorong optimalisasi alokasi atau penggunaan sumber daya perusahaan agar pertumbuhan dan kesejahteraan pemilik perusahaan terjaga.

Corporate Governance pada dasarnya menyangkut masalah pengendalian perilaku para eksekutif puncak perusahaan untuk melindungi kepentingan pemilik perusahaan (pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas). Pemilik sebagai pemasok modal perusahaan mendelegasikan kewenangan atas pengelolaan perusahaan kepada para manajer profesional. Akibatnya, kewenangan untuk menggunakan sumber daya perusahaan ada di tangan para eksekutif. Pemegang saham mengharapkan manajemen bertindak secara profesional dalam mengelola perusahaan. Setiap keputusan yang diambil seharusnya didasarkan pada kepentingan pemegang saham dan sumber daya yang ada digunakan semata-mata untuk kepentingan pertumbuhan (nilai) perusahaan. Meskipun demikian, yang sering terjadi adalah bahwa keputusan yang diambil oleh manajemen tidak semata-mata untuk kepentingan perusahaan tapi juga untuk kepentingan para eksekutif. Bahkan, dalam banyak kasus, keputusan dan tindakan yang diambil seringkali hanya menguntungkan eksekutif dan merugikan perusahaan. Dengan kata lain, manajemen mempunyai agenda (kepentingan) yang berbeda dengan kepentingan pemilik perusahaan. Dapat dicontohkan dalam hal ini adalah penggunaan *creative accounting, business failures, limited roles of auditors*, tidak ada hubungan yang jelas antara sistem kompensasi dengan kinerja, penekanan pada kinerja (laba akuntansi) jangka pendek yang mengorbankan laba ekonomi jangka panjang (Keasey and Wright, 1997 dalam Kusumawati, 2005).

Secara luas, *corporate governance* merupakan sarana, mekanisme, dan struktur yang berperan sebagai pengawasan untuk mencegah terjadinya *self-serving behavior* manajer yaitu dengan pengelolaan yang terbuka (*transparent*)

dan *accountable*. *Good corporate governance* dengan demikian bisa diartikan sebagai interaksi antara struktur dan mekanisme yang menjamin adanya *control* dan *accountability*, namun tetap mendorong efisiensi dan kinerja perusahaan (Salowe, 2002 dalam Kusumawati 2005). Menurut Cadbury (1992) yang dikutip oleh Media Akuntansi (2000) dalam Almilia & Sifa (2006) menyatakan bahwa prinsip utama dalam *corporate governance* hanya terdiri dari tiga prinsip yaitu: (1) keterbukaan, (2) integritas, (3) akuntabilitas. Sedangkan menurut *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) yang dikutip oleh Media Akuntansi (2000) dalam Almilia & Sifa (2006) menyatakan terdapat lima prinsip *corporate governance* yaitu: (1) perlindungan terhadap pemegang saham, (2) perlakuan yang adil terhadap pemegang saham, (3) peranan *stakeholders* dalam *corporate governance*, (4) keterbukaan dan transparansi, (5) peranan *board of directors* dalam perusahaan.

Harmanto (2004) dalam Almilia dan Sifa (2006) menyatakan bahwa penyelenggaraan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam sebuah perusahaan, memiliki banyak manfaat bagi perusahaan tersebut. Beberapa manfaat penerapan GCG bagi perusahaan diantaranya adalah: dipercaya investor, mitra bisnis ataupun kreditor, menjadi lebih linear karena pembagian tugas serta kewenangan yang jelas; perimbangan kekuatan diantara struktur internal perusahaan, yakni direksi, komisaris, komite audit dan sebagainya, pengambilan keputusan menjadi lebih *accountable* dan lebih berhati-hati demi *sustainability* perusahaan.

Penerapan GCG dipercaya dapat meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan. Pernyataan ini dapat ditemukan dalam berbagai *codes of corporate*

governance hampir di semua negara. Peningkatan kinerja perusahaan tersebut tidak hanya untuk kepentingan pemegang saham namun juga untuk kepentingan publik secara umum. Iskander dan Chamlou (2000) dalam Kusumawati (2005) menyampaikan bahwa krisis ekonomi yang terjadi di kawasan Asia Tenggara dan negara lain terjadi 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 *good corporate governance* tidak saja berakibat positif bagi pemegang saham, namun juga bagi masyarakat yang lebih luas yang berupa pertumbuhan ekonomi nasional. Karena itulah berbagai lembaga-lembaga ekonomi dan keuangan dunia seperti *World Bank* dan *International Monetary Fund* sangat berkepentingan terhadap penegakan *corporate governance* di negara-negara penerima dana karena mereka menganggap bahwa *corporate governance* merupakan bagian penting sistem pasar yang efisien.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk membuktikan pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan, antara lain penelitian Berghe dan Ridder (1999) dalam Deni Darmawati (2004) menyatakan bahwa menghubungkan kinerja perusahaan dengan *good corporate governance* tidak mudah dilakukan. Beberapa penelitian menunjukkan tidak ada hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan, misal penelitian yang dilakukan oleh Daily dkk (1998) dan hasil survey CBI, Deloitte dan Touche (1996) yang

dikutip oleh Kakabadse dkk, (2001) dalam Deni Darmawati (2004). Tetapi di lain pihak menyatakan terdapat hubungan positif antara *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Seperti hasil penelitian dari Berghe dan Ridder menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *poor performance* disebabkan oleh *poor governance*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Gompers dkk (2003) dalam Deni Darmawati (2004) yang menunjukkan hubungan positif antara *index corporate governance* dengan kinerja perusahaan jangka panjang.

Selain itu pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian dari Klaper dan Love (2002) dalam Deni Darmawati (2004) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets (ROA)* dan *Tobin's Q*. Penemuan penting lainnya dari penelitian mereka adalah bahwa penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam negara berkembang dibandingkan dengan negara maju. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk. Milton (2000) dalam Deni Darmawati (2004) 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, Philipina, dan Thailand. Perusahaan dengan kualitas pengungkapan yang lebih baik kepemilikan pihak

eksternal yang lebih terkonsentrasi, dan perusahaan yang lebih terfokus (dibanding dengan yang terdiversifikasi) memiliki kinerja yang baik.

Berdasarkan dari beberapa penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti merasa masih memerlukan penelitian yang lebih lanjut untuk membuktikan kembali pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian selanjutnya peneliti ingin mencoba untuk meneliti kembali mengenai praktek *good corporate governance* di Indonesia., apakah praktek *corporate governance* mempengaruhi kinerja suatu perusahaan dan apakah perusahaan yang memiliki *indeks corporate governance* yang tinggi memiliki kinerja perusahaan yang baik. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasar latar belakang masalah di atas, dapat dirumuskan beberapa permasalahan dalam penelitian, yaitu sebagai berikut:

Apakah indeks *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan?

1.3. Batasan Masalah

1. Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan nilai Tobin's Q.
2. Penelitian ini hanya terfokus pada perusahaan-perusahaan yang menempati peringkat 10 besar dalam *Good Corporate Governance Perception Index*

(CGPI) tahun 2001 sampai dengan tahun 2004 yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG)*.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh indeks *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan.

1.5. Manfaat Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian tersebut, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti empiris dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai praktek *Corporate Governance* dalam kaitannya dengan kinerja perusahaan.

1.6. Sistematika Penulisan

Skripsi ini terdiri dari lima bab yang tersusun secara sistematis. Adapun masing-masing babnya secara ringkas disusun dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberi uraian mengenai latar belakang, perumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini merupakan uraian landasan teori yang mendasari *corporate governance* dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan, kajian penelitian-penelitian sebelumnya, dan formulasi hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

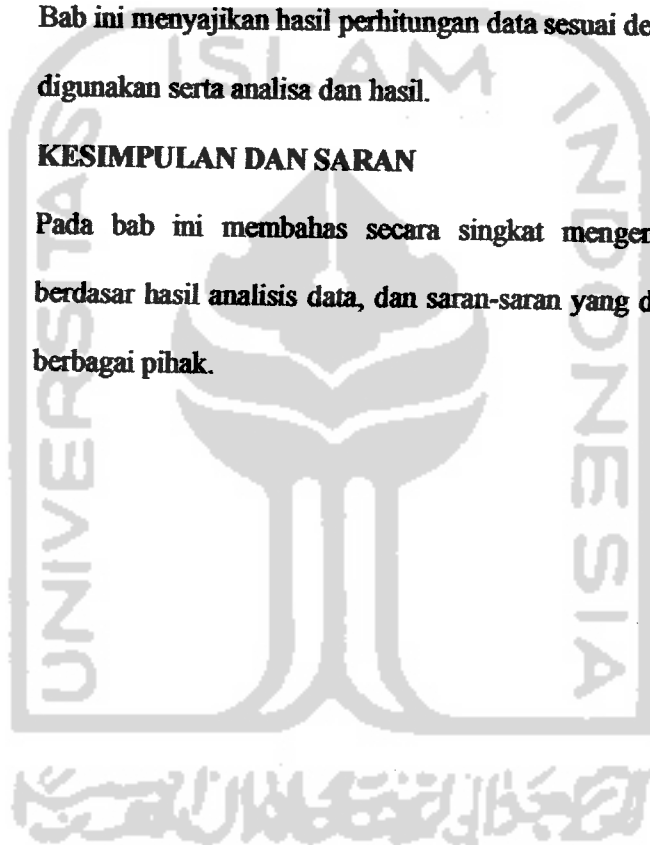
Bab ini berisi tentang populasi dan penentuan sampel penelitian, sumber data dan teknik pengambilan sampel, identifikasi variabel, perumusan model penelitian, pengujian hipotesa, dan perumusan hipotesa.

BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil perhitungan data sesuai dengan teori yang digunakan serta analisa dan hasil.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini membahas secara singkat mengenai kesimpulan berdasar hasil analisis data, dan saran-saran yang ditunjukkan pada berbagai pihak.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Corporate Governance

2.1.1. Pengertian Corporate Governance

Corporate Governance merupakan merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks & Minow, 2001 dalam Wardhani, 2006). *Corporate Governance (CG)* juga didefinisikan sebagai seperangkat aturan dan prinsip-prinsip antara lain fairness, transparency, accountability, dan responsibility, yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen perusahaan, (direksi dan komisaris), pihak kreditur, karyawan, serta stakeholders lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban masing-masing pihak atau dengan kata lain system yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan, yang tujuannya adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi seluruh stakeholders dalam perusahaan (FCGI, 2002).

Turnbull (1997) dalam Almilia dan Sifa (2006) mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu sistem tata kelola yang diselenggarakan dengan mempertimbangkan semua faktor yang mempengaruhi proses institusional, termasuk faktor-faktor yang berkaitan dengan fungsi regulator. Sedangkan Keasey (1993) dalam Almilia dan Sifa (2006) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan sebuah struktur, proses, budaya, dan sistem untuk menciptakan kondisi yang sukses bagi suatu organisasi. Secara umum *corporate governance*

dapat diartikan sebagai metode *check and balance* kewenangan dan pengambilan keputusan oleh direktur, manajer, pemegang saham, karyawan, dan *stakeholders* dalam suatu organisasi (Adi, 2004) dalam Ratna Agustina (2006).

Beberapa konsep lain tentang *corporate governance* antara lain yang dikemukakan oleh (Shleifer and Vishny, 1997 dalam Hastuti, 2005) yang menyatakan *corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh *return* yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. Iskandar dkk (1999) dalam Hastuti (2005) menyatakan bahwa *corporate governance* merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholders* untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan untuk memperoleh *return*. Selain itu *corporate governance* merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer (atau *insider*) agar bertindak yang terbaik untuk kepentingan investor luar (kreditur atau *shareholder*) seperti diungkapkan Prowson, 1998 (dalam Hastuti, 2005).

Sunarto (2003) dalam Ahmilia dan Sifa (2006) menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* yang baik dan proporsi kepemilikan serta proporsi *board of directors* yang relatif seimbang akan dapat menciptakan *good corporate governance*, selain itu Sunarto (2003) juga menyatakan apabila *good corporate governance* tercapai maka kinerja saham perusahaan tersebut akan meningkat.

Dengan demikian dari beberapa definisi mengenai *corporate governance* diatas dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan suatu sistem yang digunakan untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan agar dapat

menjalankan usahanya dengan mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan stakeholders lainnya, yang bertujuan untuk menciptakan hubungan yang baik antara pemegang saham dengan stakeholders lainnya.

2.1.2. Corporate Governance dan Perspektif Keagenan

Perspektif keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara *principal* dan *agen* (Darmawati dkk, 2004). Inti hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (dipihak *principal/investor*) dan pengendalian (dipihak *agen/manajer*). Investor memiliki harapan bahwa manajer akan menghasilkan *return* dari uang yang mereka investasikan. Masalah keagenan (*agency problem*) sebenarnya muncul ketika *principal* kesulitan untuk memastikan bahwa *agen* bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan *principal*.

Pemilik sebagai pemasok modal perusahaan mendelegasikan kewenangan atas pengelolaan perusahaan kepada para manajer profesional. Akibatnya, kewenangan untuk menggunakan sumber daya perusahaan ada di tangan para eksekutif. Pemegang saham mengharapkan manajemen bertindak secara profesional dalam mengelola perusahaan. Setiap keputusan yang diambil seharusnya didasarkan pada kepentingan pemegang saham dan sumber daya yang ada digunakan semata-mata untuk kepentingan pertumbuhan (nilai) perusahaan. Meskipun demikian, yang sering terjadi adalah bahwa keputusan yang diambil oleh manajemen tidak semata-mata untuk kepentingan perusahaan tapi juga untuk

kepentingan para eksekutif. Bahkan, dalam banyak kasus, keputusan dan tindakan yang diambil seringkali hanya menguntungkan eksekutif dan merugikan perusahaan. Dengan kata lain, manajemen mempunyai agenda (kepentingan) yang berbeda dengan kepentingan pemilik perusahaan. Dapat dicontohkan dalam hal ini adalah penggunaan *creative accounting*, *business failures*, *limited roles of auditors*, tidak ada hubungan yang jelas antara sistem kompensasi dengan kinerja, penekanan pada kinerja (laba akuntansi) jangka pendek yang mengorbankan laba ekonomi jangka panjang (Keasey and Wright, 1997 dalam Kusumawati, 2005).

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).

Dey Report (1994) dalam Darmawati (2004) mengemukakan bahwa *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham. Upaya pengembangan *Good Corporate Governance (GCG)* ditujukan untuk mendorong optimalisasi alokasi atau penggunaan sumber daya perusahaan agar pertumbuhan dan kesejahteraan pemilik perusahaan terjaga. Tujuan *good corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi pihak-pihak pemegang kepentingan. CG pada dasarnya menyangkut masalah pengendalian perilaku para eksekutif

puncak perusahaan untuk melindungi kepentingan pemilik perusahaan (pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas). *Corporate governance* merupakan suatu cara untuk menjamin bahwa manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan *stakeholders*.

2.1.3. Prinsip-prinsip Corporate Governance

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas-asas *Good Corporate Governance* (GCG) telah diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dalam Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia menuliskan bahwa asas GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Asas-asas GCG tersebut yaitu:

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 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 (*fairness*).

OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*) dalam Darmawati (2004) menuliskan prinsip-prinsip internasional mengenai *corporate governance*, antara lain mencakup :

1. Hak-hak para pemegang saham, ini termasuk sejumlah hak memiliki saham secara aman, hak untuk memperoleh informasi yang sejelas-jelasnya dan harus diberi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan.
2. Perlakuan adil terhadap para pemegang saham
3. Peran para stakeholders dalam *corporate governance*, peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antar perusahaan serta para pemegang kepentingan dalam menciptakan kejayaan, lapangan kerja dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan.
4. Keterbukan dan Transparansi, OECD menggariskan sejumlah ketentuan tentang keterbukaan dan fakta penting mengenai perusahaan, mulai dari perincian keuangan dan struktur perusahaan lembaga direksi dan imbalannya. Pedoman dasar juga menjelaskan audit tahunan yang harus dilakukan oleh auditor independent sesuai dengan standar kualitas tinggi.
5. Tanggungjawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan pemegang saham

Menurut Linan (2000) dalam Hastuti (2005), terdapat empat prinsip dasar pengelolaan perusahaan yang baik. Keempat prinsip tersebut adalah :

1. Keadilan (*fairness*) yang meliputi :
 - (a) Perlindungan bagi seluruh hak pemegang saham
 - (b) Perlakuan yang sama bagi para pemegang saham.
2. Transparansi (*transparancy*) yang meliputi:
 - (a) Pengungkapan informasi yang bersifat penting
 - (b) Informasi harus disiapkan, diaudit dan diungkapkan sejalan dengan pembukuan yang berkualitas
 - (c) Penyebaran informasi harus bersifat adil, tepat waktu dan efisien.
3. Dapat dipertanggungjawabkan (*accountability*) yang meliputi pengertian bahwa:
 - (a) Anggota dewan direksi harus bertindak mewakili kepentingan perusahaan dan para pemegang saham
 - (b) Penilaian yang bersifat independen terlepas dari manajemen
 - (c) adanya akses terhadap informasi yang akurat, relevandan tepat waktu.
4. Pertanggungjawaban (*responsibility*) meliputi:
 - (a) Menjamin dihormatinya segala hak pihak-pihak yang berkepentingan
 - (b) Para pihak yang berkepentingan harus mempunyai kesempatan untuk mendapatkan ganti rugi yang efektif atas pelanggaran hak-hak mereka

- (c) Dibukanya mekanisme pengembangan prestasi bagi keikutsertaan pihak yang berkepentingan
- (d) Jika diperlukan, para pihak yang berkepentingan harus mempunyai akses terhadap informasi yang relevan.

2.1.4. Lingkungan Yang Dibutuhkan Dalam Penerapan GCG

King Committee in West African Bankers Association Conference in South Africa, 2002 (dalam Sukmawati, 2004) mengungkapkan bahwa dalam penerapannya, *Good Corporate Governance* membutuhkan lingkungan agar dapat secara nyata diterapkan dalam perusahaan. Lingkungan yang dibutuhkan tersebut antara lain:

1. Corporate discipline

Merupakan komitmen manajemen senior suatu perusahaan untuk bertindak secara benar dan pantas serta sadar untuk mendasarkan diri pada tata kelola *Good Governance*.

2. Transparency

Yaitu kemudahan pihak luar untuk menganalisis tindakan perusahaan baik dalam aspek fundamental ekonomi ataupun pada aspek non keuangan. Transparansi mengukur seberapa baik manajemen menyediakan informasi secara apa adanya, akurat, dan tepat waktu, tidak hanya data yang sudah diaudit, tetapi juga laporan umum atau *press releases*. Dengan laporan ini, investor mendapatkan gambaran yang benar mengenai apa yang sedang terjadi di dalam perusahaan

3. Independence

Kondisi ini diperlukan untuk menghindari adanya potensi konflik kepentingan yang mungkin timbul oleh seorang CEO atau para pemegang saham mayoritas. Mekanisme ini menuntut adanya rentang kekuasaan antara komposisi komisaris, komite dalam komisaris, dan pihak luar seperti auditor. Keputusan yang dibuat dan proses yang terjadi harus obyektif, tidak dipengaruhi oleh pihak-pihak tertentu.

4. Accountability

Individu atau kelompok dalam sebuah perusahaan yang membuat keputusan harus bersikap akuntabilitas baik untuk keputusan maupun tindakannya. Para investor harus memperhatikan dan menilai tindakan komisaris dan komisi-komisi yang dibentuk dalam perusahaan.

5. Responsibility

Bertanggung jawab atas perilaku, melakukan tindakan korektif, dan menindak adanya *mismanagement*. Manajemen bertanggung jawab terhadap stakeholders perusahaan agar perusahaan tetap berada pada arah yang benar.

6. Fairness

Sistem yang dibangun harus seimbang untuk semua pihak-pihak di dalam perusahaan untuk sekarang maupun untuk yang akan datang. Semua kelompok harus diakomodasi dan dihormati.

7. Social responsibility

Perusahaan yang dikelola secara baik akan memperhatikan dan memberikan respon terhadap isu-isu sosial dan memberikan porsi yang seimbang dengan standar etika. Sebagai warga perusahaan yang baik akan terlihat jika tidak melakukan diskriminasi, tidak mengeksploitasi, dan bertanggung jawab terhadap lingkungan dan isu-isu hak asasi. Perusahaan yang peduli dengan tanggung jawab sosial akan memperoleh keuntungan ekonomi secara tidak langsung seperti meningkatnya produktivitas dan reputasi perusahaan.

2.1.5. Pengukuran Corporate Governance

Ukuran yang dipakai dalam penilaian *corporate governance* dalam suatu perusahaan dapat dilakukan dengan cara kuesioner dengan mencantumkan prinsip-prinsip *corporate governance*, selain itu *corporate governance* biasanya diukur dengan melihat keberadaan komite audit dan independensi auditor, disamping pengukuran *corporate governance* dapat dilakukan dengan alat pengukuran yang tersebut diatas, *corporate governance* juga dapat diukur dengan hasil peningkatan penerapan *corporate governance* yang dilaporkan oleh *The Indonesian Institute for Corporation Governance* (Darmawati, 2004). Dalam penelitian ini, hasil dari penelitian yang dilakukan IICG berupa indeks yang digunakan sebagai *proxy corporate governance*. Alasan penggunaan indeks ini disebabkan oleh keterbatasan data tentang penelitian penerapan *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Indeks tersebut merupakan satu-satunya indeks (yang dipublikasikan) dari hasil penelitian pada perusahaan di

Indonesia dengan menggunakan instrumen yang telah disesuaikan dengan ketentuan-ketentuan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Komponen indeks tersebut adalah prinsip-prinsip corporate governance yang telah dikembangkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) dalam Darmawati (2004), yaitu keadilan (*fairness*), akuntabilitas, tanggung jawab, dan transparansi. Prinsip tersebut telah dijabarkan sesuai dalam 7 bagian (1) komite terhadap *corporate governance*, (2) hak pemegang saham, (3) kelola dewan komisaris, (4) struktur dewan direksi, (5) pelaksana RUPS dan perlakuan terhadap *minority shareholders*, (6) hubungan dengan *shareholders*, (7) transparansi dan akuntabilitas. Secara umum item-item pengungkapan yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1. Komitmen terhadap GCG

- a. Pedoman tertulis
- b. Upaya untuk menerapkan GCG
- c. Upaya untuk mewujudkan GCG sesuai peraturan
- d. Upaya menjadikan GCG sebagai kebutuhan
- e. Unjuk kerja yang mencerminkan penerapan GCG
- f. Tanggap dan usaha dari setiap fungsi
- g. Penghargaan secara sistematis
- h. Kaitan dengan indikator manajemen

2. Dewan Komisaris

- a. Fungsi dewan komisaris
- b. Komposisi dewan komisaris
- c. Kepatuhan terhadap anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan yang berlaku
- d. Rapat dewan komisaris

- e. Informasi untuk dewan komisaris
 - f. Hubungan usaha lain antara anggota dewan komisaris dan/atau direksi dengan perseroan
 - g. Larangan mengambil keuntungan pribadi
 - h. Sistem pengangkatan para eksekutif yang tidak menjabat sebagai anggota direksi, penentuan gaji dan tunjangan para eksekutif tersebut dan penilaian kinerja mereka
 - i. Komite yang dapat dibentuk dewan komisaris
3. Komite-komite Fungsional
- a. Komite Audit
 - b. Keanggotaan Komite Audit
4. Direksi
- a. Peran direksi
 - b. Komposisi direksi
 - c. Kepatuhan pada anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan yang berlaku
 - d. Larangan mengambil keuntungan pribadi
 - e. Rapat direksi
 - f. Pengawasan internal
 - g. Peran direksi dalam akuntansi
 - h. Penyelenggaraan daftar-daftar oleh direksi
5. Transparansi
- a. Keterbukaan yang tepat waktu dan akurat
 - b. Hal-hal penting dalam pengambilan keputusan
 - c. Pengungkapan atas kepatuhan terhadap pedoman
 - d. Pengungkapan informasi yang dapat mempengaruhi harga

6. Pemegang Saham

- a. Hak pemegang saham
- b. Rapat umum pemegang saham
- c. Pengangkatan dan sistem penggajian dan pemberian tunjangan anggota dewan komisaris serta direksi

7. Peran Stakeholders

- a. Hak pihak yang berkepentingan
- b. Keikutsertaan pihak yang berkepentingan dalam pemantauan atau pemenuhan peraturan perundang-undangan oleh direksi

8. Integritas

9. Independensi

2.2 Kinerja Perusahaan

2.2.1. Pengertian Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan didefinisikan sebagai hasil dari banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen (Erich A Helfert, 1996 :67) dalam Darmawati (2004). Penilaian merupakan suatu hal yang sangat penting dalam proses perencanaan, pengendalian, dan proses transaksional seperti merger dan akuisisi serta emisi saham. Melalui penilaian perusahaan dapat memilih strategi dan struktur keuangannya, menentukan *phase out* terhadap unit-unit yang tidak produktif, menetapkan balas jasa internal dan menentukan harga saham secara wajar.

Penilaian kinerja perusahaan pada dasarnya merupakan penilaian perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang dimainkannya dalam mencapai tujuan organisasi. Penilaian kinerja dilakukan bertujuan untuk memotivasi karyawan

dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan hasil dan tindakan yang diinginkan. Menurut (Saiful M. Ruky, 1999: 5) dalam Rinawati (2005) mengatakan bahwa secara umum konsep dalam keuangan didasarkan pada sudut pandang keuangan tentang nilai suatu perusahaan atau assets, yaitu jumlah pendapatan mendatang yang dihasilkan oleh assets tersebut. Konsep umum yang diterima didasarkan pada pendekatan pendapatan yang mencoba mengkuantifikasikan seluruh pendapatan yang mungkin diterima perusahaan dimasa yang akan datang dan menjumlahkannya dalam sebuah nilai. Penilaian kinerja dilakukan bertujuan untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan hasil dan tindakan yang diinginkan.

2.2.2. Tujuan Penilaian Kinerja Perusahaan

Penilaian perusahaan khususnya kinerja sering dilakukan untuk tujuan-tujuan tersebut dibawah ini (Saiful M Ruky, 1999: 20) dalam Rinawati (2005):

1. Untuk keperluan merger dan akuisisi.

Perusahaan akan melakukan merger (penggabungan usaha) atau mengakuisi 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 Untuk IPO (*Initial Public Offering*))

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

5. Untuk memperoleh pendapatan wajar atas penyertaan dalam suatu perusahaan atau menunjukkan bahwa perusahaan bernilai lebih dari apa yang ada didalam neraca.
6. Memperoleh pembelanjaan penetapan besarnya pinjaman atau tambahan modal.

2.3. Penelitian Terdahulu

Penerapan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan

Deni Darmawati, dkk (2004), mengaitkan hubungan *corporate governance* dan kinerja perusahaan. Dengan menggunakan Tobin's Q untuk menilai kinerja pasar dan ROE untuk menilai kinerja operasional menemukan bahwa baik variabel *corporate governance* maupun variabel kontrol secara statistik tidak mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Hal ini mungkin dikarenakan respon

pasar terhadap implementasi *corporate governance* tidak bias secara langsung (*immediate*) akan tetapi membutuhkan waktu.

Johnson dkk (2000) dalam Deni Darmawati dkk (2004) memberikan bukti bahwa rendahnya kualitas *corporate governance* dalam suatu negara berdampak negatif pada pasar saham dan nilai tukar mata uang negara yang bersangkutan pada masa krisis di Asia. Johnson dkk mendefinisikan *corporate governance* sebagai efektifitas mekanisme yang bertujuan meminimalisasi konflik keagenan, dengan penekanan khusus pada mekanisme legal yang mencegah dilakukannya ekspropriasi atas pemegang saham minoritas. Penjelasan teoritis yang mendasari penelitian Johnson dkk adalah bahwa jika ekspropriasi yang dilakukan oleh para manajer meningkat pada saat tingkat kembalian investasi yang diharapkan investor jatuh, maka *shock* yang diakibatkan dari menurunnya tingkat kepercayaan investor akan mendorong terjadinya *capital inflow* dan meningkatnya *capital outflow* dari suatu negara. Akibat selanjutnya adalah menurunnya harga saham nilai tukar mata uang negara tersebut. Penelitian Johnson dkk ini dilakukan menggunakan sampel 25 negara yang sedang berkembang (*emerging market*), termasuk Indonesia, dengan menggunakan alat analisis regresi.

Sedang hasil penelitian Black (2001) dalam Kusumawati (2005) menunjukkan bahwa praktek CG terhadap nilai perusahaan akan lebih kuat di negara berkembang dibandingkan dengan di negara maju. Hal ini terjadi karena lebih bervariasinya praktek CG di Negara berkembang dibandingkan di Negara maju.

Klapper dan Love (2002) dalam Darmawati (2004) menemukan bahwa ada hubungan positif antara *Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan Return On Assets (ROA) dan Tobin's Q. Penemuan penting lainnya dari penelitian ini adalah bahwa penerapan CG di tingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam Negara berkembang dibandingkan di dalam Negara maju. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan CG yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di Negara-negara yang lingkungan hukumnya kurang baik. Bank Dunia – McKinsey Consulting Group dalam surveynya juga menemukan indikasi bahwa investor asing bersedia memberikan premium yang lebih tinggi bagi perusahaan Indonesia yang secara efektif mengimplementasikan praktik *Corporate Governance* dengan baik. Milton (2000) dalam Darmawati (2004) 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 tahun 1998).

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Booz-Allen & Hamilton (1998) dan McKinsey & Company (2001) dalam Kusumawati (2005) menunjukkan seberapa buruknya penilaian pasar terhadap implementasi *corporate governance* di Indonesia. Hasil penelitian tersebut diharapkan dapat mendorong manajemen untuk meningkatkan kualitas pengelolaan perusahaan dan memperbaiki citra *governance* mereka. Manajemen dapat meningkatkan citra mereka dengan menunjukkan *compliance* atas *good corporate governance codes* sebagaimana

disarankan oleh lembaga yang dipercaya, yaitu Komite Nasional Kebijakan atas Corporate Governance (KNKCG) dan mengungkapkan kepatuhan tersebut dalam laporan tahunan. Sejauh mana kepatuhan ini membawa dampak positif bagi perusahaan, masih merupakan pertanyaan empiris yang perlu dijawab.

Penelitian ini melihat pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja dari perspektif *monitoring* dan *bonding costs*. Untuk *monitoring costs*, penelitian akan melihat dari karakteristik dewan komisaris dan dewan direksi. Adapun manfaat *corporate governance* akan dilihat dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Jika ternyata investor bersedia membayar lebih mahal, maka nilai pasar perusahaan yang menerapkan GCG juga akan lebih tinggi dibanding perusahaan yang tidak menerapkan atau mengungkapkan praktek GCG mereka.

Pengungkapan mengenai praktek-praktek *corporate governance* (sesuai dengan KNKCG) dapat membantu manajer dalam menggambarkan tingkat *compliance* mereka terhadap pelaksanaan *good corporate governance*. Karena pelaporan ini bersifat *voluntary* (tidak merupakan keharusan yang ditentukan oleh otoritas bursa saham), maka pengungkapan ini dapat juga dilihat sebagai suatu sinyal dari manajemen kepada para investor bahwa perusahaan telah dikelola sebagaimana mestinya (sinyal positif). Pengungkapan ini dapat digunakan oleh manajemen untuk memberitahu investor bahwa mereka telah berusaha dengan keras untuk mengurangi perilaku oportunistik mereka. Investor diharapkan akan menerima sinyal ini dan menilai perusahaan dengan lebih tinggi. Dengan demikian, pengungkapan atas penerapan *good corporate governance* berhubungan

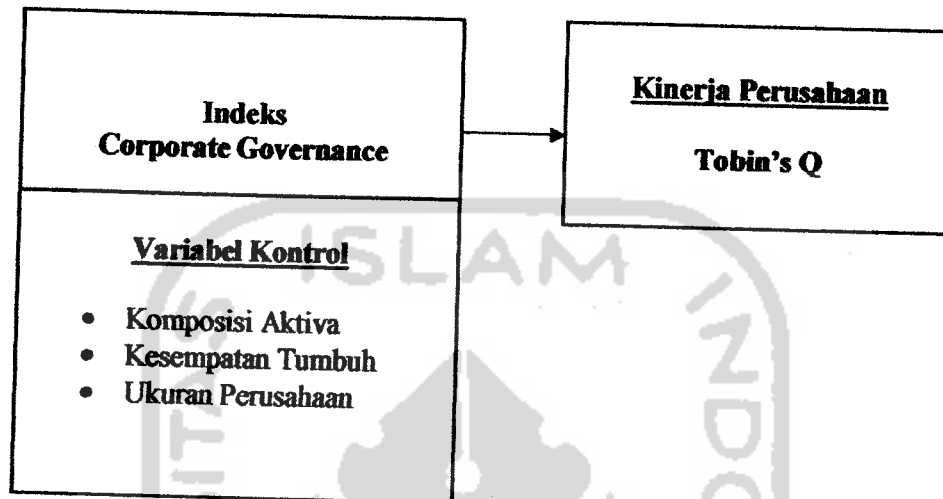
positif dengan kinerja perusahaan di mata investor (Labelle, 2002) dalam Kusumawati (2005). Pernyataan ini juga didukung oleh survei yang dilakukan oleh McKinsey and Company (2001) yang menunjukkan bahwa investor bersedia membayar premium yang lebih tinggi untuk perusahaan yang *well-governed* di Indonesia.

Black et al. (2003) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) berargumen bahwa pertama, perusahaan yang dikelola dengan lebih baik akan dapat lebih menguntungkan sehingga dapat dividen yang lebih tinggi. Kedua, disebabkan oleh karena investor luar dapat menilai *earnings* atau dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang lebih baik. Hasil menunjukkan bahwa tidak ditemukan bukti bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang baik lebih menguntungkan atau membayar dividen yang lebih tinggi, tetapi ditemukan bukti bahwa investor menilai *earnings* atau arus dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang lebih baik. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Indeks Corporate Governance berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

2.5. Model Penelitian

Berdasarkan telaah literatur diatas, maka dapat dibuat kerangka teoritis yang dapat digambarkan dalam bentuk diagram sistematik sebagai berikut:



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 1999) atau dengan kata lain, populasi merupakan keseluruhan dari obyek yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 2001 sampai dengan 2004. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *Purposive Sampling*, yaitu pemilihan sampel saham perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Adapun beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian yaitu tahun 2001 sampai dengan 2004.
2. Perusahaan sampel telah menerbitkan laporan keuangan untuk periode akuntansi 2001 sampai dengan 2004.
3. Perusahaan sampel termasuk dalam peringkat 10 besar dalam *Corporate Governance Perception Index (CGPI) 2001- 2004*.

Dari populasi tersebut, sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan tersebut terdiri atas 38 sampel perusahaan yang terdiri dari tahun 2001

sebanyak 10 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 9 perusahaan, tahun 2003 sebanyak 10 perusahaan, dan tahun 2004 sebanyak 9 perusahaan. PT Bank Universal Tbk melakukan merger dengan PT Bank Permata Tbk pada bulan September 2002, sedangkan PT Dankos Laboratories Tbk telah melakukan merger dengan PT Kalbe Farma Tbk, Desember 2004. sehingga pada tahun yang bersangkutan kedua perusahaan tersebut tidak mengeluarkan laporan keuangan.

Nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

TABEL 3.1
Nama-nama Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
1	Timah (TINS)	20	Astra Internasional (ASII)
2	Astra Internasional (ASII)	21	PT Unilever Indonesia (UNVR)
3	PT Bank Central Asia (BBCA)	22	Astra Graphia (ASGR)
4	Bank CIC (BCIC)	23	Medco Energi Internasional (MEDC)
5	Aneka Tambang (ANTM)	24	Bank Niaga (BNGA)
6	Medco Energi Internasional (MEDC)	25	Kalbe Farma (KLBF)
7	Metrodata Electronics (MTDL)	26	Dankos Laboratories (DNKS)
8	Matahari Putra Prima (MPPA)	27	Bank Bumiputera Indonesia (BABP)
9	Kalbe Farma (KLBF)	28	BFI Finance Indonesia (BFIN)
10	Bimantara Citra (BMTR)	29	Bimantara Citra (BMTR)
11	PT Bank Central Asia (BBCA)	30	Astra Internasional (ASII)
12	PT Bank Niaga (BNGA)	31	PT Bank Central Asia (BBCA)
13	PT Kalbe Farma (KLBF)	32	Bank Niaga (BNGA)
14	PT Astra Internasional (ASII)	33	Bank Permata (BNLI)
15	PT Lippo Bank (LPBN)	34	BFI Finance Indonesia (BFIN)
16	PT Bank Negara Indonesia (BBNI)	35	Astra Agro Lestari (AALI)
17	PT Unilever Indonesia (UNVR)	36	Bank Bumiputera Indonesia (BABP)
18	PT Bimantara Citra (BMTR)	37	Astra Graphia (ASGR)
19	PT Dankos Laboratories (DNKS)	38	Kalbe Farma (KLBF)

3.2. Data dan Sumber Data

Pengumpulan data dilaksanakan dengan menggunakan studi literatur atau studi kepustakaan. Dengan cara mempelajari, meneliti, mengkaji, serta menelaah jurnal literatur dan informasi yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti dengan tujuan untuk mendapatkan landasan teoritis dalam melakukan analisis, sekaligus merupakan pedoman dalam studi dan penelitian. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang meliputi:

- a. Data *Index Corporate Governance* yang merupakan pengumuman atas hasil survey yang dilakukan oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), diperoleh dari majalah SWA edisi SWA/19/XVII/20 September- 3 Oktober 2001, SWA/23/XVIII/5-17 November 2002, SWA/04/XX/19 Februari- 3 Maret 2004, SWA/09/XXI/28 April- 11 Mei 2005.
- b. Data Tobin's Q, komposisi aktiva perusahaan, kesempatan tumbuh, dan ukuran perusahaan dihitung dari data-data yang diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel adalah sesuatu yang dijadikan objek pengamatan dalam sebuah penelitian. Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

3.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen penelitian ini adalah *Kinerja Perusahaan*. Kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara

terus-menerus oleh Manajemen (Erich A Helfert, 1996 :67) dalam Darmawati (2004). Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diproksi dengan menggunakan nilai Tobin's Q sebagai ukuran penilaian pasar. Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus yang dikembangkan oleh Chung dan Pruitt (1994), yaitu:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Equity} + \text{Nilai Buku Utang}}{\text{Nilai Buku Total Aktiva}}$$

Nilai Pasar Equity diperoleh dari harga penutupan saham pada akhir tahun buku dikalikan dengan jumlah saham biasa yang beredar. Sedangkan Nilai Buku Utang diperoleh dari utang lancar ditambah dengan utang jangka panjang.

3.3.2. Variabel Independen

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah *Corporate Governance*, yang diukur dengan Indeks Corporate Governance. Variabel ini merupakan proksi kualitas penerapan CG yang diukur dengan kumpulan nilai atau skor yang diperoleh berdasarkan dimensi penerapan prinsip-prinsip GCG. Variabel ini merupakan variabel instrumental karena diukur dengan beberapa dimensi. Indeks CG yang dipakai dalam penelitian ini, menggunakan indeks yang dikembangkan oleh CGPI (*Corporate Governance Perception Index*), yaitu menggunakan empat landasan pokok CG yaitu responsibilitas, akuntabilitas, keadilan, dan transparansi. Dari empat landasan pokok tersebut kemudian dikembangkan menjadi sembilan dimensi penilaian, yang meliputi:

1. Komitmen terhadap GCG
2. Dewan Komisaris
3. Komite-komite Fungsional

4. Dewan Direksi
5. Transparansi
6. Peranan Pemegang Saham
7. Hubungan dengan Stakeholders
8. Integritas
9. Independensi

Kesembilan indikator tersebut digunakan dalam penelitian ini untuk memperoleh suatu nilai berupa indeks CG dengan skala interval 0 – 100 persen. Daftar Indeks CGPI untuk perusahaan yang masuk dalam peringkat 10 besar dapat dilihat pada lampiran 1.

3.3.3. Variabel Kontrol

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

a. Komposisi Aktiva Perusahaan

Perusahaan yang memiliki aktiva tak berwujud dan aktiva lancar yang besar cenderung untuk menerapkan *corporate governance* yang lebih ketat. Hal ini dikarenakan aktiva lancar dan aktiva tak berwujud lebih mudah diselewengkan

dibandingkan dengan aktiva tetap berwujud. Hal ini karena aktiva tetap berwujud mudah dimonitor dan sulit untuk di curi. Komposisi aktiva di ukur dengan menggunakan rasio antara aktiva tetap terhadap total penjualan (Klapper dan Love dalam Deni Darmawati, 2004). Penelitian ini memasukkan komposisi aktiva sebagai variabel kontrol untuk memastikan bahwa hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan tidak disebabkan oleh heterogenitas komposisi aktiva. Komposisi aktiva diukur dengan menggunakan rasio antara aktiva tetap terhadap total penjualan (Klapper dan Love, 2002) dalam Deni Darmawati (2004). Dengan demikian, proporsi aktiva tetap berpengaruh negatif terhadap *corporate governance*.

$$\text{Komposisi Aktiva} = \text{Aktiva Tetap} / \text{Penjualan}$$

b. Kesempatan Tumbuh

Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi pada umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam penerapan *corporate governance* dalam rangka untuk menurunkan biaya modal. Kesempatan tumbuh diukur dengan menggunakan rata-rata pertumbuhan penjualan selama tiga tahun (Klapper dan Love dalam Deni Darmawati, 2004). Sehingga kesempatan tumbuh berpengaruh positif terhadap *corporate governance*.

$$\text{Kesempatan Tumbuh} = \text{Rata-rata Pertumbuhan Penjualan Selama 3 Tahun}$$

c. Ukuran Perusahaan

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap corporate governance masih belum jelas arahnya. Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit dimonitor) sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik. Di sisi lain, perusahaan kecil bisa memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal sehingga membutuhkan mekanisme *corporate governance* yang lebih baik. Penelitian ini mengukur ukuran perusahaan menggunakan log natural dari penjualan (Klapper dan Love dalam Deni Darmawati, 2004).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Natural Penjualan}$$

3.4. Perumusan Model Penelitian

Seperti telah diuraikan sebelumnya, bahwa tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh penerapan *corporate*. Dalam penelitian ini *corporate governance* diukur dengan Indeks CG. Sedang untuk penilaian kinerja perusahaan diukur dengan proksi Tobin's Q. penelitian ini juga memasukkan variabel control dalam model analisis, yaitu komposisi aktiva, kesempatan tumbuh, dan ukuran perusahaan. Agar model tersebut dapat diuji secara empiris, maka dibuat suatu model penelitian yang disajikan dengan persamaan berikut :

Pengaruh Indeks CG terhadap Kinerja Perusahaan

Kinerja Perusahaan :

$$\text{Tobin's Q} = \beta + \beta_1 \text{ICG} + \beta_2 \text{KA} + \beta_3 \text{KT} + \beta_4 \text{UP} + \epsilon$$

Keterangan :

Tobin's Q = Kinerja perusahaan yang diukur dengan nilai Tobin's Q

ICG = Indeks Corporate Governance

KA = Komposisi Aktiva

KT = Kesempatan Tumbuh

UP = Ukuran Perusahaan

β = Parameter

ϵ = Faktor lain di luar variabel yang dipilih

3.5. Hipotesis Operasional

Hipotesis untuk membuktikan pengaruh Indeks CGPI terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q adalah sebagai berikut:

H_a : Indeks Corporate Governance berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

H₀ : Indeks Corporate Governance tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

3.6. Teknik Analisis Data

3.6.1. Uji Kualitatif Data

3.6.1.1. Analisis Deskriptif Statistik

Analisis Deskriptif merupakan analisis statistik yang paling mendasar untuk memberikan gambaran keadaan data secara umum, yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), nilai maximum, nilai minimum, dan standar deviasi.

3.6.1.2. Uji Asumsi Klasik

Untuk menghasilkan suatu model yang baik, perlu dipenuhi beberapa asumsi. Beberapa asumsi klasik tersebut, yaitu: Datanya normal, memiliki variansi yang sama (Homokedastisitas), tidak terjadi multikolinearitas, dan tidak terjadi otokorelasi.

a. Pengujian Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan adalah normal. Hal ini dapat dilakukan dengan melihat penyebaran titik pada sumbu diagonal grafik. Apabila titik mengikuti garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model memenuhi asumsi normalitas.

b. Pengujian Heteroskedastisitas

Tujuan uji Heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Alat statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah ini adalah melihat pola titik-titik pada scatter plot. Apabila titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

c. Pengujian Multikolinearitas

Multikolinearitas artinya ada hubungan yang kuat antara semua atau beberapa variabel penjelas dalam model regresi yang digunakan. Menurut Gujarati (1992) dalam Deni Darmawati, (2004) adanya multikolinearitas yang kuat akan mengakibatkan ketidaktepatan estimasi. Pengujian gejala ini bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel berhubungan bebas secara linear. Deteksi

adanya multikolinieritas dilihat dari hasil nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF kurang dari 10 maka tidak ada multikolinieritas dan sebaliknya apabila nilai VIF lebih dari 10 maka terdapat multikolinieritas (Ratna Agustina, 2006).

d. Pengujian Autokorelasi

Menguji kemungkinan terjadinya Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah kesalahan pengganggu pada periode tertentu berkorelasi dengan kesalahan pengganggu pada periode lainnya. Suatu jenis pengujian yang umum digunakan untuk mengetahui adanya otokorelasi dikembangkan oleh Durbin dan Watson, dengan pedoman :

1. Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
2. Angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi
3. Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif

3.6.2. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk menguji adanya pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan dua cara yaitu Uji Pengaruh Simultan (Uji F) dan Uji Parsial (Uji t).

3.6.2.1. Uji Signifikansi-F

Uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen.

Untuk menguji hipotesis ini digunakan uji statistik F pada tingkat keyakinan 95% dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

Jika F hitung < dari F tabel, atau signifikansi $F > 0,05$ maka H_0 gagal ditolak.

Jika F hitung > dari F tabel, atau signifikansi $F < 0,05$ maka H_0 ditolak.

3.6.2.2. Uji Signifikansi Nilai-t

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh tingkat signifikan variabel-variabel independen yang digunakan dalam model regresi mempengaruhi variabel dependennya dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Dengan tingkat keyakinan 95%, kriteria pengambilan keputusan pada pengujian ini adalah :

Jika signifikansi atau probabilitas $> 0,05$ maka H_0 gagal ditolak.

Jika signifikansi atau probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

BAB IV

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Setelah data yang dibutuhkan dalam penelitian terkumpul, maka berdasarkan teori penulis akan menganalisa data tersebut sesuai dengan pokok permasalahan dan hipotesa yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya. Untuk perhitungan variabel-variabelnya dilakukan dengan menggunakan komputer melalui program *Ms. Excell* dan *SPSS 11.5*. Sebagai contoh dalam perhitungan, penulis mengambil satu sampel penelitian yaitu PT Astra Internasional Tbk tahun 2001, sedangkan perhitungan untuk perusahaan lain dapat dilihat pada lampiran 2 dan lampiran 3.

Pada tahap ini penulis memutuskan bahwa data PT Bank Central Asia Tbk pada tahun 2001 tidak diikutsertakan dalam perhitungan penelitian, hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut pada tahun yang bersangkutan memiliki data yang ekstrim sehingga dapat menyebabkan data lain dalam penelitian menjadi tidak normal.

4.1. Perhitungan Variabel

4.1.1. Perhitungan Tobin's Q

Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus yang dikembangkan oleh Chung dan Pruitt (1994), yaitu:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Equity} + \text{Nilai Buku Utang}}{\text{Nilai Buku Total Aktiva}}$$

Nilai Pasar Equity = harga penutupan saham x jumlah saham biasa yang beredar.

$$= 1.950 \times 2.533.699.032$$

$$= 4.940.713.112.400$$

Nilai Buku Utang = utang lancar + utang jangka panjang.

$$= 7.983.415.000.000 + 9.280.880.000.000$$

$$= 17.264.295.000.000$$

Nilai Total Aktiva diperoleh dari ICMD, yaitu sebesar 26.185.605.000.000

Sehingga dengan rumus di atas, nilai Tobin's Q adalah :

$$Q = \frac{4.940.713.112.400 + 17.264.295.000.000}{26.185.605.000.000}$$

$$= 0,8480$$

4.1.2. Perhitungan Komposisi Aktiva (KA)

Nilai komposisi aktiva didapatkan dengan menggunakan rumus :

$$KA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Penjualan}}$$

$$KA = \frac{7.052.594}{30.122.723}$$

$$KA = 0,234$$

4.1.3. Perhitungan Kesempatan Tumbuh (KT)

Nilai dari kesempatan tumbuh didapatkan dengan menggunakan rumus :

KT = rata-rata penjualan selama tiga tahun

Penjualan				Pertumbuhan			Rata-rata
1998	1999	2000	2001	1999	2000	2001	
10.208.268	14.315.250	28.403.770	30.122.723	0,402	0,984	0,061	0,482

$$\text{Pertumbuhan 1999} = \frac{10.208.268 - 14.315.250}{14.315.250}$$

$$= 0,402$$

$$\text{Pertumbuhan 2000} = \frac{14.315.250 - 28.403.770}{28.403.770}$$

$$= 0,984$$

$$\text{Pertumbuhan 2001} = \frac{28.403.770 - 30.122.723}{30.122.723}$$

$$= 0,061$$

Kesempatan Tumbuh

$$= \frac{0,402 + 0,984 + 0,061}{3}$$

$$= 0,482$$

4.1.4. Perhitungan Ukuran Perusahaan (UP)

Nilai dari ukuran perusahaan didapatkan dengan menggunakan rumus :

$$\text{UP} = \text{Log Natural dari Penjualan}$$

$$\text{UP} = \text{LN } 30.122.723$$

$$\text{UP} = 17,221$$

4.2. Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif Statistik

Hasil statistik deskriptif variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Q	37	.438	8.483	1.68470	1.798049
ICG	37	65.13	90.46	78.5165	7.68427
KA	37	.039	1.381	.25200	.248597
KT	37	-.094	.493	.19649	.158684
UP	37	12.509	17.608	14.86308	1.323917
Valid N (listwise)	37				

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan perhitungan dan tabel (Tabel 4.1) di atas, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *Tobin's Q* sebesar 1,68470, nilai minimum sebesar 0,438, dan nilai maksimum sebesar 8,483 dengan standar deviasi sebesar 1,798049. Dari nilai rata-rata *Tobin's Q* tersebut, dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan yang diwakili oleh sampel penelitian sudah tergolong baik, dan pasar telah memberikan respon dengan bersedia membayar lebih mahal untuk investasinya. Indeks *corporate governance* memiliki rata-rata 78,5165, nilai minimum 65,13, dan nilai maksimum 90,46 dengan standar deviasi 7,68427. Dari nilai tersebut maka penerapan *good corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia yang diwakili oleh sampel penelitian sudah terbilang bagus, hal ini dapat kita lihat

dari rata-rata nilai skor yang bernilai lebih dari 70 pada skala 1-100, sehingga nilai tersebut dapat dikatakan memenuhi kriteria bagus.

Sementara untuk variabel kontrol komposisi aktiva memiliki rata-rata sebesar 0,25200, nilai minimum 0,039, dan nilai maksimum 1,381 dengan standar deviasi sebesar 0,248597. Untuk variabel kesempatan tumbuh memiliki rata-rata sebesar 0,19649 dengan nilai minimum -0,094 nilai maximum 0,493 dan standar deviasi sebesar 0,158684 Sedangkan untuk ukuran perusahaan memiliki rata-rata 14,86308, nilai minimum 12,509, nilai maximum 17,608 dengan standar deviasi sebesar 1,323917.

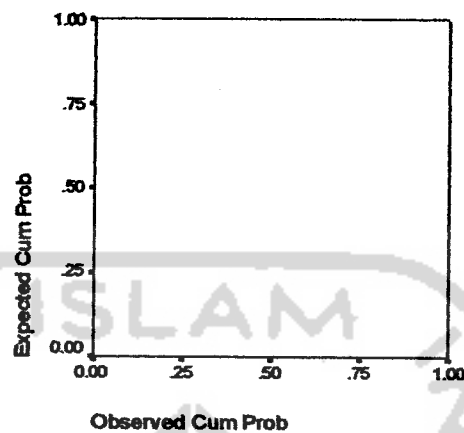
4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian yang menggunakan data sekunder, maka dilakukan uji kualitas data. Pada tahap pengujian asumsi klasik, penulis menemukan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini mengalami beberapa masalah. Yaitu pada uji Normalitas dan Autokorelasi. Maka selanjutnya penulis mengubah data yang digunakan dengan fungsi Log. Setelah dilakukan perubahan dengan fungsi Log, hasil pengujian asumsi klasik adalah sebagai berikut:

4.2.2.1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan adalah normal. Hal ini dapat dilakukan dengan melihat penyebaran titik pada sumbu diagonal grafik. Apabila titik mengikuti garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.1
Normal P-P Plot of Regression Standar
Dependent Variable: Q



Sumber : lampiran 5

Dari gambar 4.1 di atas dapat kita lihat hasil pengujian normalitas atas data yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam grafik hasil uji normalitas di atas, terlihat bahwa titik-titik yang ada dalam grafik tersebut mengikuti garis diagonal. Sesuai pedoman pengujian yang telah diuraikan sebelumnya, maka dari hasil uji normalitas di atas dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.

4.2.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dilakukan dengan menghitung nilai *variance inflation factor* (VIF) dari tiap-tiap variabel independen. Nilai VIF kurang dari 10 menunjukkan bahwa korelasi antar variabel

independen masih bisa ditolerir. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas.

Tabel 4.2

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.734	2.179		-.796	.432		
	ICG	.455	1.178	.072	.386	.702	.771	1.298
	KA	-.229	.163	-.268	-1.409	.169	.743	1.346
	KT	.283	.331	.162	.856	.399	.752	1.330
	UP	.647	1.295	.090	.499	.621	.835	1.198

a. Dependent Variable: Q

Sumber : lampiran 5

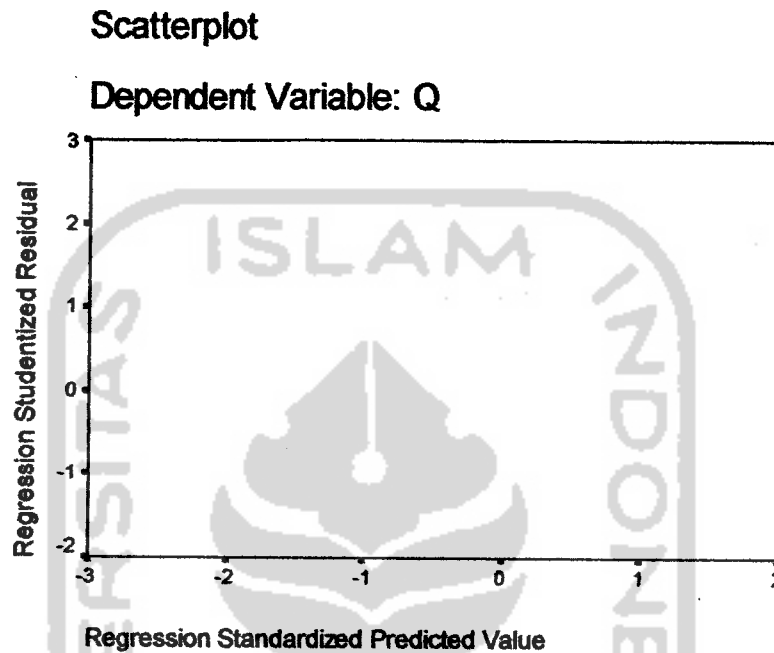
Dari tabel 4.2 diatas dapat kita lihat hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) menunjukkan tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, variabel *indeks corporate governance* memiliki nilai VIF sebesar 1.298. Variabel komposisi aktiva memiliki nilai VIF sebesar 1.346. Variabel kesempatan tumbuh memiliki nilai VIF sebesar 1.330. Dan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai VIF sebesar 1.198. Sehingga dari data diatas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedesitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regrasi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedesitas. Model

regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedesitas.

Gambar 4.2



Sumber : lampiran 5

Dari gambar 4.2 dapat dilihat bahwa dengan *Tobin's Q* (Q) sebagai variabel dependen tidak terjadi heteroskedesitas dalam model regresi atau tidak terjadi kesamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Hal ini dapat dilihat dari titik-titik yang tidak membentuk pola tertentu (tidak jelas), serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y.

4.2.2.4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu

berkorelasi dengan kesalahan pengganggu pada periode lainnya. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi.

Tabel 4.3

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.374(a)	.140	.032	.273321	1.908

a Predictors: (Constant), UP, KT, ICG, KA

b Dependent Variable: Q

Sumber : lampiran 5

Dari tabel 4.3 (Tobin's Q sebagai variabel dependen) diatas dapat kita lihat hasil perhitungan nilai Durbin-Watson sebesar 1,908. Berdasarkan kriteria perhitungan Durbin-Watson, jika hasil dari perhitungan menunjukkan nilai pada kriteria -2 sampai dengan +2, menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi dalam penelitian ini.

4.3. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis model regresi berganda, digunakan perhitungan dengan *SPSS 11.5 for Windows* dimana penilaian kinerja perusahaan diproksi dengan *Tobin's Q* yang merupakan variabel dependen, indeks *corporate governance* sebagai variabel independen, sedangkan komposisi aktiva, kesempatan tumbuh, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol diperoleh hasil sebagai berikut :

Table 4.4

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.388	4	.097	1.299	.291(a)
	Residual	2.391	32	.075		
	Total	2.779	36			

a Predictors: (Constant), UP, KT, ICG, KA

b Dependent Variable: Q

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.734	2.179		-.798	.432		
	ICG	.455	1.178	.072	.388	.702	.771	1.298
	KA	-.229	.163	-.268	-1.409	.169	.743	1.346
	KT	.283	.331	.162	.856	.399	.752	1.330
	UP	.647	1.295	.090	.499	.621	.835	1.198

a Dependent Variable: Q

Sumber : lampiran 5

Hasil uji secara simultan pada model regresi Tobin's Q (Tabel 4.4 Anova) dapat diketahui hasil uji signifikan-F menunjukkan bahwa secara bersama-sama dengan variabel kontrol (KA,KT,UP) *indeks corporate governance* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil statistik yaitu P-value (0.291) > alpha (0.05). Sedangkan untuk uji secara parsial dapat disimpulkan bahwa tidak ada variabel, baik variabel independen maupun variabel kontrol, yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk CGPI sebesar 0.702, komposisi aktiva sebesar 0.169, dan kesempatan tumbuh sebesar

0.399, dan ukuran perusahaan sebesar 0.621, dimana keempat nilai tersebut lebih besar dari 0.05.

Dengan demikian penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawati dkk (2004) yang menyatakan bahwa baik variabel *corporate governance* maupun variabel-variabel kontrol secara statistik tidak mempengaruhi kinerja pasar perusahaan, dan hasil survey CBI, Deloitte dan Touche (1996), serta hasil penelitian Young (2003) dalam Deni Darmawati (2004) yang menunjukkan tidak ada hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Klaper dan Love (2002) dalam Darmawati dkk (2004) yang menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan Return On Assets (ROA) dan Tobin's Q.

Dari hasil analisis diatas maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian tidak berhasil didukung, yang artinya indeks *corporate governance* tidak berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. Hasil regresi untuk menunjukkan bentuk hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen diatas dapat digambarkan dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = -1.734 + 0.455\text{CGPI} - 0.229\text{KA} + 0.283\text{KT} + 0.647\text{UP}$$

4.4. Pembahasan

Penelitian ini melihat bagaimana pengaruh *indeks corporate governance* terhadap kinerja pasar perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa indeks

corporate governance secara bersama-sama dengan variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, sedangkan secara parsial *indeks corporate governance* dan masing-masing variabel kontrol juga tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan sebelumnya, yaitu penelitian Deni Darmawati dkk, (2004) yang menyatakan bahwa baik variabel *corporate governance* maupun variabel-variabel kontrol secara statistik tidak mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Klaper dan Love (2002) dalam Deni Darmawati, dkk (2004) yang menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on Assets (ROA)* dan *Tobin's Q*.

Berdasarkan hasil analisis di atas, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* belum mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan karena respon pasar terhadap implementasi *corporate governance* tidak bisa secara langsung, akan tetapi membutuhkan waktu. Dengan demikian, penelitian ini memberikan tambahan bukti penelitian Gompers dkk. (2003) dalam Darmawati dkk, (2004) yang menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

Selain itu, hasil penelitian ini mungkin juga disebabkan karena peraturan tentang tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) di Indonesia masih sangat baru oleh dan kurangnya sosialisasi pentingnya GCG oleh pihak yang berwenang, sehingga GCG tidak dilaksanakan dengan baik oleh manajemen perusahaan. Karena itu masih sedikit elemen-elemen dalam

perusahaan tersebut yang paham betul akan pentingnya *corporate governance* bahkan tidak banyak juga manajer perusahaan yang paham akan pentingnya tata kelola perusahaan yang baik GCG sehingga kebanyakan menganggap penilaian dan pemeringkatan yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) tentang *corporate governance* tersebut hanya terbatas pada suatu *moment opname* saja.

Masih banyaknya penerapan GCG (*good corporate governance*) di Indonesia hanya sekedar untuk kosmetik atau mendongkrak citra perusahaan, hanya untuk pemenuhan peraturan saja sehingga tidak konsisten untuk jangka panjang. Oleh karena itu perusahaan-perusahaan di Indonesia harus segera merubah paradigma mengenai *corporate governance*, yang semula hanya sekedar pemenuhan peraturan menjadi suatu kebutuhan bagi kepentingan perusahaan.

Disamping itu, masih rendahnya partisipasi emiten dalam mengikuti penilaian dan pemeringkatan yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* dapat juga berpengaruh terhadap penilaian pelaksanaan *corporate governance*. Beberapa perusahaan yang bisa jadi memiliki kinerja yang lebih baik namun tidak bersedia berpartisipasi dalam pemeringkatan tersebut juga menjadi alasan mengapa *indeks corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sehingga sangat dimungkinkan hasil penilaian dan pemeringkatan oleh IICG tersebut secara general tidak dapat mengcover praktek *good corporate governance* (GCG) di Indonesia.

Dari sisi yang berbeda muncul kemungkinan lain, yaitu bahwa GCG belum menjadi dasar yang utama dalam proses pengambilan keputusan investor

untuk melakukan analisis perusahaan. Ketidaktahuan investor sendiri membuat investor tidak memperhatikan keamanan bagi dirinya sendiri, dengan melakukan investasi yang bersifat jangka pendek dan tidak memperhatikan perusahaan yang telah melaksanakan GCG.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* yang diterapkan dalam suatu perusahaan dengan kinerja perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang masuk pemeringkatan 10 besar *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* tahun 2001-2004. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian koefisien regresi secara simultan menunjukkan bahwa indeks *corporate governance* secara bersama-sama dengan variabel kontrol (komposisi aktiva, kesempatan tumbuh, dan ukuran perusahaan) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksi dengan *Tobin's Q*.
2. Hasil pengujian koefisien regresi secara parsial menunjukkan bahwa baik variabel indeks *corporate governance* maupun variabel-variabel kontrol (komposisi aktiva, kesempatan tumbuh, dan ukuran perusahaan) tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diproksi dengan nilai *Tobin's Q*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penulis sadar bahwa penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang antara lain sebagai berikut :

1. Periode sampel yang digunakan dalam penelitian ini terlalu singkat, yaitu periode tahun 2001-2004.
2. Karena penelitian ini menggunakan data sekunder, dengan melihat nilai indeks *corporate governance* secara keseluruhan sehingga tidak diketahui secara detail tinggi rendahnya nilai indeks pada setiap kriteria penilaian indeks *corporate governance*.

5.3 Saran

Dengan melihat keterbatasan yang dikemukakan diatas maka penulis menyadari tidak ada satu penelitian yang sempurna. Untuk itu saran-saran yang akan diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya agar meneliti dengan periode sampel yang lebih lama, dan tidak hanya peringkat 10 besar saja, sehingga diharapkan sampel yang diambil dapat mewakili praktek *corporate governance* di Indonesia.
2. Untuk penelitian selanjutnya agar menambah proxy pengukuran kinerja perusahaan seperti ROE, ROI, dan sebagainya.
3. Agar mengembangkan variabel-variabel lainnya yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

Daftar Pustaka

- Luciana Spica Almilia dan Lailul L. Sifa, 2006, *Reaksi Pasar Publikasi Corporate Governance Perception Index Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi IX. 23-26 Agustus 2006, Padang. ✓
- Tjager, I Nyoman, F. Antonius Alijoy, Humphery R., Djemat, dan Bambang Soembodo, 2003, *Corporate Governance "Tantangan dan Kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia"*, PT Prenhallino, Jakarta.
- Ratna Agustina, 2006, *Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan*. Skripsi S-1 Universitas Muhammadiyah Yogyakarta. ✓
- Dwi Novi Kusumawati dan Riyanto, 2005, *Corporate Governance dan Kinerja Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja*, Simposium Nasional Akuntansi VIII. 15-16 September 2005, Solo.
- Theresia Dwi Hastuti, 2005, *Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Keuangan (studi kasus pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta)*, Simposium Nasional Akuntansi VIII. 15-16 September 2005, Solo.
- Rinawati, 2005. *Hubungan Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Publik*. Skripsi S-1 Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Deni Darmawati, Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu, 2004, *Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember, Denpasar.
- Sukmawati Sukamulja, 2004. *Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di BEJ)*. Jurnal BENEFIT Vol.8 No.1, hal 1-25
- Sugiyono, "Metodologi Penelitian Bisnis", edisi 1, Alfabeta, Bandung, 1999.
- Ratna Wardhani, 2006, *Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)*, Simposium Nasional Akuntansi IX. 23-26 Agustus 2006, Padang. ✓
- Hamonangan Siallagan, dan Mas'ud Machfoedz 2006, *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi IX. 23-26 Agustus 2006, Padang.

KNKG, Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia, Jakarta, 2006.

Indonesian Capital Market Directory, Jakarta, 2003, Eleven Edition

Indonesian Capital Market Directory, Jakarta, 2004, Eleven Edition

Indonesian Capital Market Directory, Jakarta, 2006, Eleven Edition

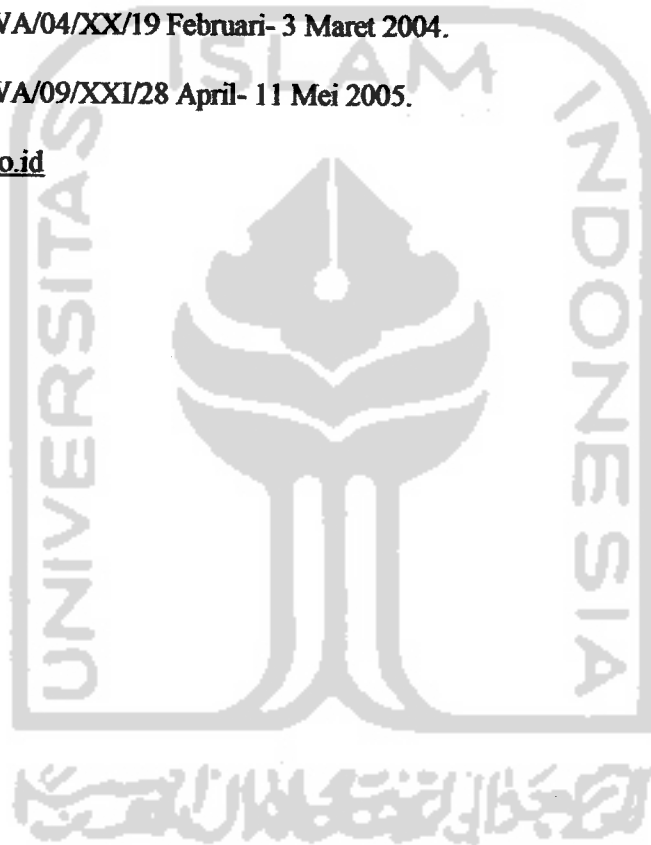
Majalah SWA/19/XVII/20 September- 3 Oktober 2001.

Majalah SWA/23/XVIII/5-17 November 2002.

Majalah SWA/04/XX/19 Februari- 3 Maret 2004.

Majalah SWA/09/XXI/28 April- 11 Mei 2005.

www.fgci.co.id



Daftar Index CGPI 2001

No	Nama Perusahaan	Index CGPI
1	Tambang timah	78.94
2	Astra Internasional	77.19
3	Bank Central Asia	76.56
4	Bank CIC	75.88
5	Aneka Tambang	70.75
6	Medco Energi	69.94
7	Metrodata	66.13
8	Matahari Putra	66.06
9	Kalbe Farma	65.19
10	Bimantara Citra	65.13

Daftar Index CGPI 2002

No	Nama Perusahaan	Index CGPI
1	Bank Central Asia	90.46
2	Bank Universal	89.05
3	Bank Niaga	88.55
4	Kalbe Farma	88.42
5	Astra Internasional	87.95
6	Bank Lippo	87.43
7	Bank Negara Indonesia	87.00
8	Unilever Indonesia	86.93
9	Bimantara Citra	85.31
10	Dankos Laboratories	85.17

Daftar Index CGPI 2003

No	Nama Perusahaan	Index CGPI
1	Astra Internasional	81.20
2	Unilever Indonesia	76.86
3	Astra Graphia	76.76
4	Medco energi Internasional	74.86
5	Bank Niaga	74.16
6	Kalbe Farma	72.84
7	Dankos Laboratories	72.46
8	Bank Bumiputera Indonesia	70.70
9	BFI Finance Indonesia	68.60
10	Bimantara Citra	68.56

Daftar Index CGPI 2004

No	Nama Perusahaan	Index CGPI
1	Astra Internasional	85.86
2	Bank Central Asia	85.34
3	Bank Niaga	84.23
4	Dankos Laboratories	83.71
5	Bank Permata	83.33
6	BFI Finance Indonesia	82.55
7	Astra Argo Lestari	82.32
8	Bank Bumiputera Indonesia	81.29
9	Astra Graphia	80.52
10	Kalbe Farma	80.24

Perhitungan Tobin's Q untuk perusahaan 10 besar Indeks CG 2001

No	Nama Perusahaan	Jumlah Salam (Lembar)	Closing Price (Rupiah)	Nilai Pasar Equity (Jutaan Rupiah)	Nilai Buku Utang (Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	Nilai Tobin's Q
1	Tambang timah	503,302,000	430	216,420	642,574	1,961,302	0.4380
2	Astra Internasional	2,533,699,032	1,950	4,940,713	17,264,295	26,185,605	0.8480
3	Bank Central Asia	5,886,742,280	1,475	8,682,945	105,796,033	117,304,586	0.9759
4	Bank CIC	2,387,692,490	150	358,154	7,082,174	7,179,148	1.0364
5	Aneka Tambang	1,230,769,000	800	984,615	542,080	2,487,110	0.6138
6	Medco Energi	3,332,451,450	1,500	4,998,677	1,146,581	6,728,607	0.9133
7	Metrodata	1,991,854,173	120	239,023	205,203	452,479	0.9818
8	Matahari Putra	2,075,994,000	435	1,177,107	1,577,391	3,312,158	0.8316
9	Kalbe Farma	4,060,800,000	225	913,680	1,364,125	2,015,538	1.1301
10	Bimantara Citra	1,017,000,000	1,425	1,449,225	2,058,901	4,009,558	0.8749

Perhitungan Tobin's Q untuk perusahaan 10 besar Indeks CG 2002

No	Nama Perusahaan	Jumlah Salam (Lembar)	Closing Price (Rupiah)	Nilai Pasar Equity (Jutaan Rupiah)	Nilai Buku Utang (Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	Nilai Tobin's Q
1	Bank Central Asia	6,010,162,280	3,375	20,284,298	120,633,866	133,260,087	1.0575
2	Bank Niaga	77,463,606,512	35	2,711,226	21,765,864	23,749,329	1.0306
3	Kalbe Farma	4,060,800,000	1,000	4,060,800	1,424,896	2,448,390	2.2405
4	Astra Internasional	4,034,490,996	5,000	20,172,455	13,895,301	27,404,308	1.2432
5	Bank Lippo	3,876,575,709	450	1,744,459	24,990,937	26,466,353	1.0102
6	Bank Negara Indonesia	13,148,870,526	1,300	17,093,532	121,464,909	131,486,870	1.0538
7	Unilever Indonesia	7,630,000,000	3,625	27,638,750	1,320,603	3,416,262	8.4828
8	Bimantara Citra	203,759,500	55	11,207	3,606,302	5,927,586	0.6103
9	Dankos Laboratories	893,025,000	1,225	1,093,956	425,842	826,778	1.8382

Perhitungan Tobin's Q untuk perusahaan 10 besar indeks CG 2003

No	Nama Perusahaan	Jumlah Salam (Lembar)	Closing Price (Rupiah)	Nilai Pasar Equity (Jutaan Rupiah)	Nilai Buku Utang (Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	Nilai Tobin's Q
1	Astra Internasional	4,048,298,314	9,600	38,862,704	19,425,440	39,145,053	1.4890
2	Unilever Indonesia	7,630,000,000	3,300	25,179,000	1,384,742	3,663,709	7.2505
3	Astra Graphia	1,348,322,500	320	431,463	239,918	571,015	1.1758
4	Medco energi Internasional	3,332,451,450	2,075	6,914,837	7,841,292	13,206,802	1.1173
5	Bank Niaga	13,148,870,526	1,675	22,024,358	28,429,000	30,798,000	1.6382
6	Kalbe Farma	8,121,600,000	550	4,466,880	1,537,380	3,016,864	1.9902
7	Dankos Laboratories	1,786,050,000	775	1,384,189	467,683	1,050,887	1.7622
8	Bank Bumiputera Indonesia	4,857,852,780	4,375	21,253,106	3,533,739	3,802,123	6.5192
9	BFI Finance Indonesia	741,293,464	1,200	889,552	293,424	1,068,273	1.1074
10	Bimantara Citra	1,605,389,118	2,400	3,852,934	3,636,488	6,769,882	1.1063

Perhitungan Tobin's Q untuk perusahaan 10 besar indeks CG 2004

No	Nama Perusahaan	Jumlah Salam (Lembar)	Closing Price (Rupiah)	Nilai Pasar Equity (Jutaan Rupiah)	Nilai Buku Utang (Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	Nilai Tobin's Q
1	Astra Internasional	4,048,355,314	10,200	41,293,224	22,754,709	46,985,862	1.3631
2	Bank Central Asia	12,198,065,560	3,400	41,473,423	134,332,330	150,180,752	1.1706
3	Bank Niaga	7,804,237,149	405	3,160,716	37,610,301	41,579,861	0.9805
4	Bank Permata	7,743,125,924	720	5,575,051	32,154,930	34,782,459	1.0847
5	BFI Finance Indonesia	741,950,215	1,010	749,370	335,850	1,199,023	0.9051
6	Astra Argo Lestari	1,577,673,500	4,900	7,730,600	488,377	3,191,715	2.5751
7	Bank Bumiputera Indonesia	4,950,000,000	120	594,000	4,112,943	4,317,058	1.0903
8	Astra Graphia	1,348,322,500	295	397,755	233,928	518,804	1.2176
9	Kalbe Farma	5,554,000,001	145	805,330	1,821,584	4,728,369	0.5556

Perhitungan variabel kontrol untuk indeks CG 2001

No	Nama Perusahaan	Aktiva Tetap	Total Penjualan	Penjualan				Pertumbuhan		KT	KA	UP	
				1998	1999	2000	2001	1999	2000				
				1998	1999	2000	2001	1999	2000				
1	Tambang timah	656,209	1,867,247	2,034,561	1,694,839	1,636,994	1,867,247	-0,167	-0,034	0,141	-0,020	0,351	14,440
2	Astra Internasional	7,052,594	30,122,723	10,208,268	14,315,250	28,403,770	30,122,723	0,402	0,984	0,061	0,482	0,234	17,221
3	Bank Central Asia	2,131,275	14,450,678	16,332	20,170	11,536,789	14,450,678	0,220	0,978	0,253	190,483	0,147	16,486
4	Bank CIC	39,657	1,014,189	546,460	416,246	467,385	1,014,189	-0,238	0,123	1,170	0,351	0,039	13,830
5	Aneka Tambang	1,048,842	1,735,224	1,021,911	966,145	1,566,309	1,735,224	-0,055	0,621	0,108	0,225	0,604	14,367
6	Medco Energi	1,041,272	3,957,343	1,836,008	1,628,590	3,118,297	3,957,343	-0,113	0,915	0,269	0,357	0,263	15,191
7	Metrodata	71,588	1,139,133	494,292	676,724	867,641	1,139,133	0,369	0,282	0,313	0,321	0,063	13,946
8	Matani Putra	883,824	5,430,465	2,206,736	3,043,513	4,265,183	5,430,465	0,379	0,401	0,273	0,351	0,163	15,508
9	Kalbe Farma	433,730	2,046,499	725,103	1,119,238	1,561,839	2,046,499	0,544	0,395	0,310	0,416	0,212	14,532
10	Bimantara Citra	962,784	1,660,939	1,799,699	2,223,092	1,757,809	1,660,939	0,235	-0,209	-0,055	-0,010	0,580	14,323

Perhitungan variabel kontrol untuk indeks CG 2002

No	Nama Perusahaan	Aktiva Tetap	Total Penjualan	Penjualan				Pertumbuhan		KT	KA	UP	
				1999	2000	2001	2002	2000	2001				
				1999	2000	2001	2002	2000	2001				
1	Bank Central Asia	2,070,855	15,178,120	20,111,447	11,536,789	14,450,678	15,178,120	-0,426	0,253	0,050	-0,041	0,136	16,535
2	Bank Niaga	281,590	3,083,193	1,652,433	2,404,380	2,851,261	3,083,193	0,455	0,186	0,081	0,241	0,091	14,941
3	Kalbe Farma	466,639	2,561,802	1,119,238	1,561,839	2,046,499	2,561,802	0,395	0,310	0,252	0,319	0,182	14,756
4	Astra Internasional	6,420,806	30,685,033	14,315,250	28,403,770	30,122,723	30,685,033	0,984	0,061	0,019	0,354	0,209	17,239
5	Bank Lippo	927,808	2,703,948	2,665,245	2,162,650	2,862,054	2,703,948	-0,189	0,323	-0,055	0,027	0,343	14,810
6	Bank Negara Indonesia	2,564,197	16,230,211	9,736,761	11,353,487	15,604,462	16,230,211	0,166	0,374	0,040	0,194	0,158	16,602
7	Unilever Indonesia	745,295	7,015,181	4,167,393	4,870,972	6,012,611	7,015,181	0,169	0,234	0,167	0,190	0,106	15,764
8	Bimantara Citra	1,285,402	1,899,239	1,400,470	1,757,807	1,660,939	1,899,239	0,255	-0,055	0,143	0,115	0,677	14,457
9	Dankos Laboratories	110,179	1,065,422	376,030	531,845	763,624	1,065,422	0,414	0,436	0,395	0,415	0,103	13,879

Perhitungan variabel kontrol untuk indeks CG 2003

No	Nama Perusahaan	Aktiva Tetap	Total Penjualan	Penjualan				Pertumbuhan			KT	KA	UP
				2000	2001	2002	2003	2001	2002	2003			
				1	Astra Internasional	6,079,902	31,512,954	28,403,770	30,122,723	30,685,033			
2	Unilever Indonesia	876,480	8,123,625	4,870,972	6,012,611	7,015,181	8,123,625	0.234	0.167	0.158	0.186	0.108	15.910
3	Astra Graphia	159,377	802,169	634,622	713,680	829,488	802,169	0.125	0.162	-0.033	0.085	0.199	13.595
4	Medco energi Internasional	2,129,567	3,914,110	3,118,297	4,002,429	3,765,422	3,914,110	0.284	-0.059	0.039	0.088	0.544	15.180
5	Bank Niaga	376,855	2,921,768	2,404,380	2,888,922	3,176,201	2,921,768	0.202	0.099	-0.080	0.074	0.129	14.888
6	Kalbe Farma	520,374	2,889,209	1,561,839	2,046,499	2,561,802	2,889,209	0.310	0.252	0.128	0.230	0.180	14.876
7	Dankos Laboratories	159,076	1,191,273	531,845	763,624	1,065,422	1,191,273	0.436	0.395	0.118	0.316	0.134	13.991
8	Bank Bumiputera Indonesia	36,158	450,990	141,951	265,248	363,924	450,990	0.869	0.372	0.239	0.493	0.080	13.019
9	BFI Finance Indonesia	20,272	270,654	164,527	133,543	192,597	270,654	-0.188	0.442	0.405	0.220	0.075	12.509
10	Bimantara Citra	2,170,035	1,570,843	1,757,807	1,660,939	1,899,239	1,570,843	-0.055	0.143	-0.173	-0.028	1.381	14.267

Perhitungan variabel kontrol untuk indeks CG 2004

No	Nama Perusahaan	Aktiva Tetap	Total Penjualan	Penjualan				Pertumbuhan			KT	KA	UP
				2001	2002	2003	2004	2002	2003	2004			
				1	Astra Internasional	8,548,140	44,344,572	30,122,723	30,685,033	31,512,954			
2	Bank Central Asia	1,935,151	13,229,085	14,450,978	15,178,120	13,613,840	13,229,085	0.050	-0.103	-0.028	-0.027	0.146	16.398
3	Bank Niaga	389,310	3,059,419	2,838,922	3,176,201	2,921,768	3,059,419	0.119	-0.080	0.047	0.029	0.127	14.934
4	Bank Permata	740,555	1,844,812	1,512,905	2,394,662	3,524,452	1,844,812	0.583	0.472	-0.477	0.193	0.401	14.428
5	BFI Finance Indonesia	19,883	274,477	133,543	192,597	270,654	274,477	0.442	0.405	0.014	0.287	0.072	12.523
6	Astra Argo Lestari	1,063,592	3,472,524	1,417,491	2,031,478	2,543,157	3,472,524	0.433	0.252	0.365	0.350	0.306	15.060
7	Bank Bumiputera Indonesia	41,481	457,253	265,248	363,924	450,990	457,253	0.372	0.239	0.014	0.208	0.091	13.033
8	Astra Graphia	135,944	472,267	713,680	829,488	802,169	472,267	0.162	-0.033	-0.411	-0.094	0.288	13.065
9	Kalbe Farma	557,747	3,413,097	2,046,499	2,561,802	2,889,209	3,413,097	0.252	0.128	0.181	0.187	0.163	15.043

Deskriptif Statistik

Deskriptif Data

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Q	37	.438	8.483	1.68470	1.798049
ICG	37	65.13	90.46	78.5165	7.68427
KA	37	.039	1.381	.25200	.248597
KT	37	-.094	.493	.19649	.158684
UP	37	12.509	17.608	14.86308	1.323917
Valid N (listwise)	37				



Hasil Perhitungan Regresi

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	UP, KT, ICG, KA(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: Q

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.374(a)	.140	.032	.273321	1.908

a Predictors: (Constant), UP, KT, ICG, KA

b Dependent Variable: Q

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.388	4	.097	1.299	.291(a)
	Residual	2.391	32	.075		
	Total	2.779	36			

a Predictors: (Constant), UP, KT, ICG, KA

b Dependent Variable: Q

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.734	2.179		-.796	.432		
	ICG	.455	1.178	.072	.386	.702	.771	1.298
	KA	-.229	.163	-.268	-1.409	.169	.743	1.346
	KT	.283	.331	.162	.856	.399	.752	1.330
	UP	.647	1.295	.090	.499	.621	.835	1.198

a Dependent Variable: Q

Coefficient Correlations(a)

Model			UP	KT	ICG	KA
1	Correlations	UP	1.000	-.107	-.376	-.243
		KT	-.107	1.000	.317	.456
		ICG	-.376	.317	1.000	.302
		KA	-.243	.456	.302	1.000
	Covariances	UP	1.677	-.046	-.573	-.051
		KT	-.046	.110	.124	.025
		ICG	-.573	.124	1.389	.058
		KA	-.051	.025	.058	.026

a Dependent Variable: Q

Collinearity Diagnostics(a)

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	ICG	KA	KT	UP
1	1	4.571	1.000	.00	.00	.01	.01	.00
	2	.320	3.782	.00	.00	.00	.70	.00
	3	.108	6.491	.00	.00	.88	.19	.00
	4	.001	88.755	.14	.10	.06	.01	1.00
	5	.000	139.093	.86	.90	.05	.09	.00

a Dependent Variable: Q

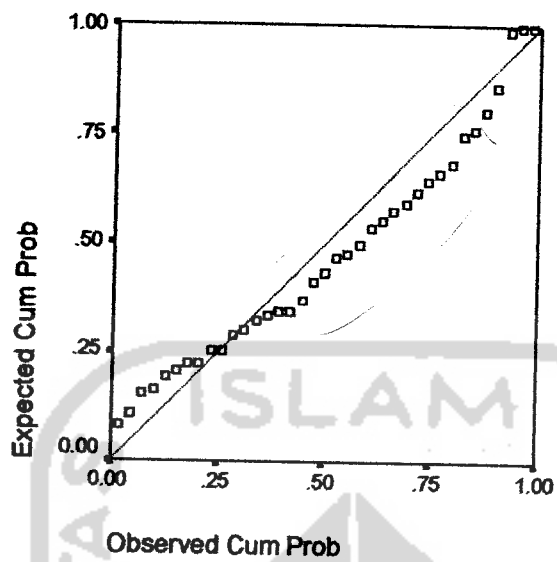
Residuals Statistics(a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.18952	.28224	.10827	.103820	37
Std. Predicted Value	-2.868	1.676	.000	1.000	37
Standard Error of Predicted Value	.047000	.141685	.098324	.020963	37
Adjusted Predicted Value	-.27533	.33220	.10983	.118600	37
Residual	-.38093	.72758	.00000	.257690	37
Std. Residual	-1.394	2.662	.000	.943	37
Stud. Residual	-1.415	2.772	-.003	1.005	37
Deleted Residual	-.39254	.78900	-.00156	.283692	37
Stud. Deleted Residual	-1.438	3.130	.020	1.068	37
Mahal. Distance	.092	8.701	3.892	1.954	37
Cook's Distance	.000	.240	.028	.048	37
Centered Leverage Value	.003	.242	.108	.054	37

a Dependent Variable: Q

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residuals

Dependent Variable: Q



Scatterplot

Dependent Variable: Q

