

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN**

(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Tahun 2005-2009)



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

**SAWITRI SEKAREDI
NIM. C2C607136**

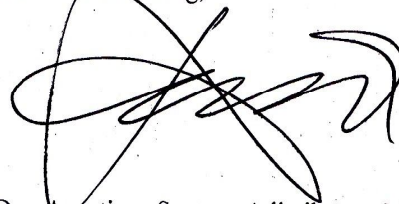
**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011**

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Sawitri Sekaredi
Nomor Induk Mahasiswa : C2C607136
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI LQ45 TAHUN 2005-
2009)**
Dosen Pembimbing : Drs. Agustinus Santosa Adiwibowo, Msi., Akt

Semarang, 22 Juni 2011

Dosen Pembimbing,



(Drs. Agustinus Santosa Adiwibowo, Msi.,Akt)

NIP. 19581010 198603 1005

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Sawitri Sekaredi

Nomor Induk Mahasiswa : C2C607136

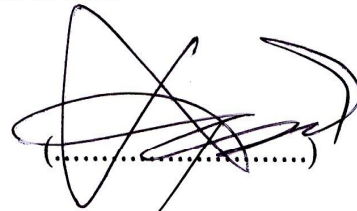
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
LQ45 TAHUN 2005-2009)

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 15 Juni 2011

Tim Penguji :

1. Drs. A. Santosa Adiwibowo, M.si., Akt



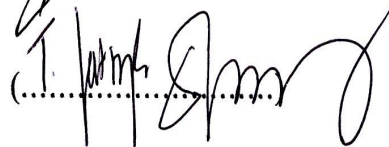
(.....)

2. Drs. H. Sudarno, M.si., Akt., Ph.D



(.....)

3. Tri Jatmiko Wahyu Prabowo, S.E., M.si., Akt



(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Sawitri Sekaredi, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **“Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45 Tahun 2005-2009)”**, adalah tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 18 Mei 2011
Yang membuat pernyataan,

(Sawitri Sekaredi)
NIM. C2C607136

ABSTRACT

This study discusses the influence between corporate governance mechanisms with the company's financial performance. The measurement method using multiple linear regression analysis to determine the corporate governance gave positive effect on the financial performance of the company or not. The sample used is a company that has consistently registered in LQ45. The indicators of corporate governance mechanisms in this study is to measure the influence of corporate governance on company financial performance, the mechanisms are : the board of commissioners, board of independent commissioners, board of directors, audit committee and institutional ownership with Tobin's Q is used to measure the financial performance of companies based on market and Cash Flow Return On Assets (CFROA) as a measure of performance based on the company's operations.

The sample used in this study were 18 companies that consistently registered as a company LQ45 period 2005 to 2009. The data samples taken from the company's financial statements that have been published. The sampling method used is purposive sampling.

The results of this research indicate that the institutional ownership has a significant positive on the company's financial performance, independent commissioners gave significant negative effect, the board of commissioners is not significant positive, the board of directors has positive but not significant effect on the operational performance, while for the market has a significant negative effect, and the audit committee is not significant negative effect on the market but significant negative affect based on company operations.

Keywords: *corporate governance, Tobin's Q, Cash Flow Return On Assets (CFROA) and corporate financial performance.*

ABSTRAK

Penelitian ini membahas pengaruh antara mekanisme *corporate governance* dengan kinerja keuangan perusahaan. Metode pengukuran menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan atau tidak. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang secara konsisten terdaftar pada LQ45. Indikator mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah mengukur pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan adalah : dewan komisaris, dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit dan kepemilikan institusional dengan Tobin's Q yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan berdasarkan pasar dan *Cash Flow Return On Asset* (CFROA) sebagai pengukur kinerja berdasarkan operasional perusahaan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan yang secara konsisten terdaftar sebagai perusahaan LQ45 periode tahun 2005 sampai dengan 2009. Data sampel diambil dari laporan keuangan perusahaan yang telah di-*publish*. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan, dewan komisaris berpengaruh positif positif tidak signifikan, dewan direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pasar sedangkan terhadap kinerja operasional berpengaruh negatif signifikan, dan komite audit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pasar sedangkan berdasarkan operasional perusahaan berpengaruh negatif signifikan.

Kata Kunci : *corporate governance*, Tobin's Q, *Cash Flow Return On Asset* (CFROA) dan kinerja keuangan perusahaan.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

-MOTTO-

"sesungguhnya allah tidak merubah keadaan sesuatu kaum sehingga mereka merubah keadaan mereka sendiri" (q.s. ar ra'ad : 11)

"STUNNING SUCCESS IS BESTOWED UPON YOUR PRAYING, YOUR POSSIBILITY THINKING, YOUR PATIENCE, AND YOUR PAIN ! YOU HAVE ARRIVED" (ROBERT H. SCHULLER)

"Banyaklah Berpikir dan Bertindak, daripada banyak berbicara"

"Lakukanlah segala sesuatu dengan jujur dan bahagia, maka hasilnya akan maksimal "

-PERSEMBAHAN-

Skripsi ini kupersembahkan kepada :

Keluargaku yang tersayang yang terpenting dalam hidupku

bapak dan ibu, mas dono dan mba wening.

Kata Pengantar

Assalamualaikum Wr. Wb

Puji dan syukur saya panjatkan atas kehadiran Allah SWT, dengan rahmat dan berkahnya akhirnya saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: “PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2005-2009)”

Banyak pihak yang membantu dan mensupport dalam penyelesaian skripsi ini. Penulis ingin mengucapkan terima kasih yang terdalam kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si, Akt., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro beserta para Pembantu Dekan dan stafnya.
2. Bapak Drs. H. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro beserta staf.
3. Dr. H. Abdul Rahman, SE, Msi, Akt. selaku dosen wali yang telah memberikan bimbingan selama menempuh kuliah.
4. Drs. A. Santosa Adiwibowo, Msi., Akt selaku dosen Pembimbing yang telah membantu saya dan banyak memberikan saya pelajaran dalam hidup dan masukan-masukan. Terimakasih atas bimbingan dan waktu yang diluangkan untuk saya.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi yang telah membantu saya dalam belajar dan mengajarkan banyak hal dalam hidup.

6. Kedua orang tua saya (IR.H. Iskarnanto dan Hj. Oktarina) yang selalu mensupport, mendoakan dan menyayangi saya hingga saya mempunyai motivasi untuk bisa menjadi pribadi yang baik dan pantang menyerah. Saya akan terus berusaha untuk dapat membanggakan mereka. Terima kasih atas semua yang telah diberikan dan semoga Allah SWT memberikan umur yang panjang dan kebahagiaan dunia dan akhirat. *I LOVE U.*
7. Mas dan Mba (Pradono dan Wening) yang tersayang. Bersyukur saya memiliki saudara terbaik seperti kalian. Terima kasih atas doa, bantuan, perlindungan dan ilmu yang diajarkan. Semoga segala yang telah kalian berikan akan dibalas oleh Allah SWT dan diberikan kebahagiaan selalu oleh-Nya.
8. Terima kasih kepada seluruh saudara saya yang di Jakarta maupun yang di Semarang yang tidak bisa saya tuliskan semua atas doa dan dukungannya. Tante Dani, Om Teguh, Ganang, Mba Tyas, terima kasih sudah banyak membantu sehingga meringankan beban dan memberi banyak inspirasi dalam hidup saya.
9. *Special Thank's to* Dwi Fitriadi yang telah banyak membantu saya, selalu menemani disaat saya membutuhkan dan memberikan masukan. Partner yang memberi kebahagiaan, motivasi, dan dorongan. Banyak suka dan duka yang kita alami. Selalu bisa untuk membuat saya tertawa disaat saya sedih dan selalu menemani saya disaat bimbingan di kampus hingga larut malam. *Thank's for everything.*

10. Tia, Anggi, Della, Mba Nita, Rida, Jeni, Tito, Ageng, Trigu, Dema, Glifandi, Nina, Zizah, Desi, Ella, Astutik yang membuat hari-hari saya dikampus menjadi kenangan yang indah. Teman diskusi, bermain dan tempat curhat. Kita harus bikin agenda untuk tetap *keep in touch. I'll be missing you.*
11. Terima kasih untuk semua pegawai yang bekerja di Fakultas Ekonomi terutama untuk Mas Siddiq yang sudah banyak membantu saya dalam proses persidangan dan Mas Imam yang sudah banyak membantu selama proses skripsi, dan pegawai lainnya yang membantu saya dalam proses belajar dan memberikan masukan yang sangat berguna.
12. Seluruh teman-teman Reguler II Akuntansi 2007. Terimakasih atas bantuan dan pertemanan yang sudah kita lalui, banyak kenangan yang tidak akan saya lupakan dan semoga kita bisa berkumpul lagi dengan kesuksesan yang akan kita raih kelak.
13. Seluruh teman-teman yang saya kenal di Fakultas Ekonomi Undip. Banyak kenangan dan memori yang tidak bisa saya lupakan, Baik bahagia maupun sedih, tetapi semua itu bermakna dan akan menjadi cerita untuk kehidupan saya nanti.
14. Teman-teman saya yang ada di Medan yang selalu sayangi dan menunggu kehadiran saya. Nana, Fanin, Rizky, Boby, dan Maya, maaf kalau saya berubah dan semoga suatu hari kita dapat bertemu lagi.
15. Teman-teman SMA saya yang menjadi tempat curahan hati dan memotivasi saya selalu.

16. Teman-teman SMP dan SD yang banyak memberikan dorongan motivasi dan inspirasi tersendiri bagi saya.
17. Untuk para senior Mas Sany, Mas Andika, Mas Angga, Mas Unggul, Mba Nurul, Mba Syam, dan yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang sudah mengajarkan saya banyak hal, memotivasi dan sebagai teman diskusi. Terima kasih atas bantuan, doa, dan dukungannya.
18. Perpustakaan FE Undip dan Pondok BEJ yang memudahkan saya memperoleh informasi dan materi yang saya butuhkan dalam penyusunan skripsi.
19. Semua pihak yang telah membantu yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu penulis menerima segala saran dan kritik membangun yang dapat membantu kesempurnaan skripsi ini. Penulis berharap skripsi ini dapat berguna bagi pembacanya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Semarang, 22 Juni 2011

Sawitri Sekaredi

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	9
1.3.1 Tujuan Penelitian	9
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	9
1.4 Sistematika Penulisan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori	11

2.1.1	Teori Agensi.....	11
2.1.2	<i>Corporate Governance</i>	14
2.1.2.1	Pengertian <i>Corporate Governance</i>	14
2.1.2.2	Penerapan Prinsip-Prinsip Corporate Governance Untuk Pengembangan Perusahaan Publik.....	16
2.1.2.3	Indikator Mekanisme Corporate Governance	20
2.1.2.3.1	Dewan Komisaris	20
2.1.2.3.2	Dewan Komisaris Independen ..	22
2.1.2.3.3	Dewan Direksi.....	23
2.1.2.3.4	Komite Audit	23
2.1.2.3.5	Kepemilikan Institusional	25
2.2	Kinerja Keuangan Perusahaan.....	27
2.2.1	Tobin's Q	29
2.2.2	CFROA	31
2.3	Penelitian Terdahulu	32
2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	33
2.5	Pengembangan Hipotesis.....	33
2.5.1	Ukuran Dewan Komisaris dengan Kinerja Keuangan Perusahaan	33
2.5.2	Ukuran Dewan Komisaris Independen dengan Kinerja Keuangan Perusahaan.....	35

2.5.3	Ukuran Dewan Direksi dengan Kinerja Keuangan Perusahaan.....	36
2.5.4	Ukuran Komite Audit dengan Kinerja Keuangan Perusahaan.....	37
2.5.5	Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Keuangan Perusahaan	38
BAB III	METODE PENELITIAN.....	40
3.1	Definisi dan Operasional Variabel.....	40
3.1.1	Variabel Dependen.....	40
3.1.2	Variabel Independen.....	41
3.2	Metode Pengumpulan Data	43
3.2.1	Jenis Data dan Sumber Data	43
3.3	Metode Analisis	44
3.3.1	Statistik Deskriptif.....	44
3.3.2	Uji Normalitas.....	45
3.3.3	Uji Asumsi Klasik	46
3.4	Analisis Regresi Linier Berganda.....	48
3.5	Pengujian Hipotesis	48
3.5.1	Koefisien Determinasi (R^2).....	48
3.5.2	Pengujian Parsial (Uji t)	49
3.5.3	Uji Hipotesis Secara Serempak (Uji F)	50
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	51
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	51

4.2	Analisis Data	51
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	51
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	54
4.2.2.1	Uji Normalitas	55
4.2.2.2	Uji Heterokedastitas.....	58
4.2.2.3	Uji Multikolinearitas	59
4.2.2.4	Uji Autokorelasi.....	59
4.2.3	Analisis Regresi Linier Berganda	60
4.2.3.1	Model Fit Dari Variabel Dependen Kinerja Keuangan Perusahaan.....	61
4.2.3.2	Uji Signifikansi Parsial (Uji-t).....	62
4.3	Pembahasan	64
4.3.1	Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	64
4.3.2	Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	65
4.3.3	Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	66
4.3.4	Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	68
4.3.5	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	69
BAB V	PENUTUP.....	71

5.1 Kesimpulan.....	71
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	73
5.3 Saran	74
DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	80

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	32
Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan	52
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	53
Tabel 4.3 Durbin Watson <i>Test Bound</i>	60
Tabel 4.4 Nilai T Hitung	63

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 4.1 Grafik Histogram Model 1	55
Gambar 4.2 Grafik Normal Plot Model 1	56
Gambar 4.3 Grafik Histogram Model 2	56
Gambar 4.4 Grafik Normal Plot Model 2	57
Gambar 4.5 Grafik Heterokedastitas Model 1.....	58
Gambar 4.6 Grafik Heterokedastitas Model 2.....	58

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN A	80
LAMPIRAN B.....	82
LAMPIRAN C.....	85
LAMPIRAN D	88
LAMPIRAN E.....	90
LAMPIRAN F	91
LAMPIRAN G	95

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan. Pendanaan dari dalam perusahaan diperoleh dari laba yang ditahan perusahaan. Pendanaan dari luar perusahaan berasal dari kreditur berupa utang maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*). Pendanaan melalui mekanisme penyertaan, dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan *go public* (Hikmawan, 2007 dalam Fanny, 2010). Perusahaan publik akan memiliki dana yang lebih besar yang didapat dari penjualan sahamnya ke masyarakat dan diharapkan kinerja perusahaan mengalami peningkatan.

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

Isu mengenai *Corporate Governance* (CG) secara internasional diawali dengan skandal terbesar dalam sejarah pasar modal dan bentuk korupsi korporasi

terbesar dalam sejarah Amerika Serikat yang terjadi pada perusahaan Enron yang bergerak dibidang listrik, gas alam, bubur kertas dan kertas dan komunikasi. Skandal ini dibantu oleh salah satu KAP BIG 5 yaitu KAP Arthur Andersen. Skandal Enron dilakukan oleh pihak eksekutif perusahaan, yaitu melakukan *mark-up* laba perusahaan sebesar US\$ 600 juta, dan menyembunyikan utangnya sejumlah US\$ 1,2 miliar. Hal ini dikarenakan Enron melakukan *window dressing* pada laporan keuangannya. Kasus ini menyeret KAP Arthur Andersen yang merupakan auditor Enron yang berakibat Arthur Andersen ditutup secara global.

Kasus skandal yang dilakukan sejumlah perusahaan seperti Enron, Tyco International, Adelphia, Peregrine Systems, dan WorldCom menyebabkan teretusnya *Sarbanes Oxley*. *Sarbanes Oxley* adalah nama lain dari undang-undang reformasi perlindungan investor (*The Company Accounting Reform and Investor Protection Act of, 2002*) yang menetapkan hal-hal mulai dari tanggung jawab tambahan dewan perusahaan hingga hukuman pidana. Inti utama dari undang-undang ini adalah upaya untuk lebih meningkatkan pertanggungjawaban keuangan perusahaan publik (*good corporate governance*)(Ramdhani, 2009). Undang-undang ini berpengaruh signifikan terhadap manajemen perusahaan publik, akuntan publik (auditor), dan pengacara yang berparaktek di pasar modal. Mengingat sifatnya yang sangat ketat dan berdampak luas, undang-undang ini terbilang kontroversial dan menjadi polemik.

Menurut Johnson (dalam Darmawati, dkk, 2004) di Asia sendiri, isu mengenai CG berkembang setelah terjadinya krisis ekonomi berkepanjangan sejak tahun 1997. Lemahnya CG sering disebut sebagai salah satu penyebab krisis

keuangan di negara-negara Asia. Karena permasalahan CG yang terus berkembang, mendorong perusahaan, investor dan juga pemerintah melakukan penyusunan peraturan atau standar *corporate governance*

Mengatakan bahwa survey dari Booz-Allen (dalam Moeljono, 2005) pada tahun 1998 menunjukkan bahwa Indonesia memiliki indeks *good corporate governance* paling rendah dengan skor (2,88) jauh dibawah Singapura (8,93), Malaysia (7,72) dan Thailand (4,89). Rendahnya kualitas *good corporate governance* korporasi-korporasi di Indonesia diduga menjadi pemicu kejatuhan perusahaan – perusahaan tersebut. Pada tahun yang sama melalui penelitian konsultan manajemen McKinsey & Co menemukan bahwa sebagian besar nilai pasar perusahaan-perusahaan Indonesia yang tercatat di pasar modal (sebelum krisis) ternyata *over valued*. Ditemukan bahwa sekitar 90 % nilai pasar perusahaan publik ditentukan oleh *growth expectation* (harapan pertumbuhan) dan sisanya ditentukan oleh *current earning stream* (arus pendapatan riil) sebagai pembanding nilai dari perusahaan publik yang sehat di negara ditentukan dengan komposisi 30% dari *growth expectation* dan 70% dari *current earning stream* yang merupakan kinerja sebenarnya dari korporasi (Moeljono, 2005). Toha (2005) menyatakan bahwa *Current earning stream* adalah kemampuan riil perusahaan dalam menciptakan laba, sedangkan *growth expectation* adalah harapan pertumbuhan masa depan nilai perusahaan dilihat berdasarkan keadaan pasar. Dari keterangan di atas terlihat ketidakjujuran dalam permainan di pasar modal yang kemungkinan diatur dan dilakukan oleh pihak yang sangat diuntungkan oleh kondisi tersebut (Lestariningsih, 2008).

Rendahnya *corporate governance*, hubungan investor yang lemah, kurangnya tingkat transparansi, ketidak efisienan dalam laporan keuangan, dan masih kurangnya penegakan hukum atas perundang-undangan dalam menghukum pelaku dan melindungi pemegang saham minoritas, menjadi pemicu dan alasan beberapa perusahaan di Indonesia runtuh. Beberapa kasus yang terjadi di Indonesia, seperti PT. Lippo Tbk dan PT Kimia Farma Tbk juga melibatkan pelaporan keuangan (*financial reporting*) yang berawal dari terdeteksi adanya manipulasi (Boediono, 2005). Sehingga dari kasus tersebut menyebabkan publik kurang percaya terhadap keandalan pelaporan keuangan perusahaan dan menyebabkan timbulnya krisis kepercayaan. Dengan *corporate governance*, diharapkan akan meningkatkan transparansi pelaporan keuangan dan mampu mengangkat kinerja perusahaan.

Pemerintah Indonesia telah berusaha keras terkait kasus manipulasi laporan keuangan dengan terus melakukan perbaikan dan *corporate governance* yang lebih baik, karena masih banyak perusahaan di Indonesia yang belum menerapkan *corporate governance* dalam perusahaannya, dilakukan penelitian oleh Sulistyanto dan Nugraheni (dikutip oleh Fanny, 2010) yang menguji apakah penerapan prinsip *corporate governance* dapat menekan manipulasi laporan keuangan yang masih listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasilnya menunjukkan tidak ada perbedaan manipulasi sebelum dan sesudah adanya kewajiban untuk menerapkan prinsip tersebut. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa masih banyak perusahaan di Indonesia yang menerapkan prinsip *corporate governance* karena dorongan regulasi dan menghindari sanksi

hukum dan meningkatkan harga dari perusahaan tersebut dibandingkan menganggap prinsip *corporate governance* sebagai bagian dari budaya perusahaan.

Dalam upaya mengatasi kelemahan-kelemahan tersebut, maka para pelaku bisnis di Indonesia menyepakati penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik, hal ini sesuai dengan penandatanganan perjanjian *Letter Of Intent* (LOI) dengan IMF tahun 1998, yang salah satu isinya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan di Indonesia (Sulistyanto dalam Lestariningsih, 2008). Melalui penerapan *good corporate governance* tersebut diharapkan:

1. perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, serta mampu meningkatkan pelayanannya kepada *stakeholder*. *Stakeholder* adalah seluruh pihak yang memiliki kepentingan secara langsung ataupun tidak langsung terhadap kesinambungan perusahaan, termasuk didalamnya pemegang saham, karyawan, pemerintah, pelanggan, pemasok kreditor dan masyarakat.
2. perusahaan lebih mudah memperoleh dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*,
3. mampu meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia dan
4. pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan sekaligus akan meningkatkan *shareholder value* dan dividen.

Perusahaan *good corporate governance* membutuhkan pihak atau kelompok untuk memonitor implementasi kebijakan direksi, oleh karena itu dewan komisaris merupakan bagian pokok dari mekanisme *corporate governance*. Dewan komisaris memegang peranan penting dalam mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan serta memastikan bahwa para manajer benar-benar meningkatkan kinerja perusahaan sebagai bagian dari pencapaian tujuan perusahaan. Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Sam'ani, 2008).

Ukuran dewan komisaris sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin banyak personel yang menjadi dewan komisaris, dapat berakibat pada makin buruknya kinerja yang dimiliki perusahaan (Yermack 1996, Einsberg, Sundgre, dan Wells 1998, dan Jensen 1993). Penelitian terdahulu juga menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif secara signifikan terhadap manajemen laba, makin sedikit dewan komisaris maka tindak kecurangan makin banyak karena sedikitnya dewan komisaris memungkinkan bagi organisasi tersebut (Yu , 2006), Chtourou, Berdard, dan Courteau (2001) dan Xie, Davidson, dan Dadalt (2003).

Dampak independensi dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan masih menghasilkan beragam kesimpulan. Penelitian yang dilakukan oleh Dulewicz (dalam Sam'ani, 2008) menyatakan bahwa semakin banyak jumlah dewan komisaris independen memiliki hubungan yang positif dengan

arus kas pada total aktiva dan perputaran penjualan. Sedangkan beberapa penelitian menyatakan berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan (Baysinger, Kosnik dan Turk, 1991)

Berkaitan dengan ukuran dewan direksi, beberapa peneliti menemukan hasil yang berbeda. Dalton et al. (dalam Sam'ani, 2008) menyatakan adanya hubungan positif antara ukuran dewan direksi dengan kinerja perusahaan. Sedangkan Eisinger, dkk (1998) menyatakan bahwa ada hubungan yang negatif antara ukuran dewan dengan kinerja perusahaan.

Kepemilikan oleh institusional juga dapat menurunkan *agency cost*, karena dengan adanya monitoring yang efektif oleh pihak institusional menyebabkan penggunaan utang menurun (Moh'd, dkk, 1998 dalam Midiastuti dan Machfudz, 2003). Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Faisal (2005) menyatakan bahwa hubungan antara kepemilikan institusional dengan biaya keagenan (*agency costs*) adalah negatif, kepemilikan institusional belum efektif sebagai alat memonitor manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dari berbagai uraian di atas, sangatlah menarik untuk meneliti dampak praktik *corporate governance* dapat berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan yang sudah *go publik*. Dengan mengambil sampel seluruh perusahaan yang konsisten terdaftar di LQ45 pada tahun 2005-2009.

1.2 Rumusan Masalah

Menurut Berghe dan Ridder (1999) dalam penelitian sebelumnya, menghubungkan kinerja perusahaan dengan *good corporate governance* tidak

mudah dilakukan. Beberapa penelitian menunjukkan tidak ada hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan, misalnya penelitian Daily, et al. (1998) yang dikutip oleh Darmawati dkk (2004). Demikian juga dengan Young (2003) yang menganalisis beberapa penelitian yang menghubungkan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Di lain pihak penelitian oleh Gompers dkk (2003) dalam Darmawati (2004) yang menemukan hubungan positif antara indeks *corporate governance* dengan kinerja perusahaan jangka panjang.

Berdasarkan uraian hasil penelitian terdahulu tersebut maka permasalahan yang dapat diangkat untuk penelitian ini adalah apakah mekanisme *corporate governance* dalam hal ini, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit dan kepemilikan institusional dapat berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di LQ45.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan di lihat dari reaksi pasar.
2. Menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan di lihat dari reaksi pasar.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti, hasil penelitian dapat sebagai bahan masukan untuk penelitian selanjutnya dan menambah khasanah ilmu pengetahuan di bidang akuntansi keuangan, khususnya tentang mekanisme *good corporate governance* dan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.
2. Bagi Investor, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar pertimbangan untuk berinvestasi.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini dibagi menjadi 5 bagian dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

- BAB I Pendahuluan merupakan bagian yang menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah yang diambil, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.
- BAB II Tinjauan Pustaka merupakan bagian yang menjelaskan landasan teori *corporate governance* dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan, kajian-kajian penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis.
- BAB III Metode Penelitian merupakan bagian yang menjelaskan bagaimana penelitian ini dilaksanakan secara operasional. Dalam bagian ini diuraikan mengenai definisi dan operasional variabel, metode pengumpulan data, metode analisis, analisis regresi linier berganda, serta pengujian hipotesis.

BAB IV Hasil dan Pembahasan merupakan bagian yang menjelaskan deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasan.

BAB V Penutup merupakan bagian yang terakhir dalam penulisan di skripsi. Bagian ini memuat kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran-saran untuk rekomendasi penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Dasar untuk membahas *corporate governance* adalah teori agensi. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara *agent* (manajer) dengan *principal* (investor). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Karena teori keagenan merupakan konsep dasar dari *corporate governance*, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana mereka (investor) yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri, menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana atau kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (shleifer dan Vishny dalam Sam'ani, 2008). Dapat ditarik kesimpulan bahwa penerapan *corporate governance* dapat menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

Teori agensi dilandasi oleh tiga asumsi sifat manusia menurut Eisenhardt (1989) yaitu :

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*).
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*).
3. Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris, 2004). Asumsi keorganisasian menurut Arifin (2005) adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *asymmetric information* (AI) antara prinsipal dan agen. Sedangkan asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjualbelikan.

Kebutuhan informasi antara manajer dan investor adalah berbeda. *Asymmetric Information* (AI), yaitu informasi yang tidak seimbang yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen. Dalam hal ini prinsipal seharusnya memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh dari usaha agen, namun ternyata informasi tentang ukuran keberhasilan yang diperoleh oleh prinsipal tidak seluruhnya disajikan agen (dikutip dalam Arifin, 2005). Hal ini yang menyebabkan kurangnya transparansi kinerja agen dan dapat menimbulkan manipulasi yang dilakukan oleh agen.

Informasi yang tidak seimbang (asimetri), dapat menimbulkan kesulitan prinsipal untuk memonitor dan melakukan kontrol tindakan terhadap agen. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah :

- a. *Moral Hazard*, yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja.
- b. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan dimana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Karena timbulnya *agency problem* sehingga biaya keagenan (*agency cost*) juga timbul, yang menurut Jensen dan Meckling (1976) terdiri dari :

- a. *The monitoring expenditures by the principle*. Biaya monitoring dikeluarkan oleh prinsipal untuk memonitor perilaku agen, termasuk juga usaha untuk mengendalikan (*control*) perilaku agen.
- b. *The bonding expenditures by the agent*. Biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak akan menggunakan tindakan tertentu yang akan merugikan prinsipal setelah adanya *agency relationship*.
- c. *The residual loss*. Merupakan penurunan kesejahteraan prinsipal dan agen yang disebabkan oleh tindakan agen sendiri.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Laporan keuangan tersebut penting bagi para pengguna terutama eksternal, karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Ali,2002).

Ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymetry*). Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earning managements*) dalam rangka menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan (Sam'ani,2008).

2.1.2 Corporate Governance

2.1.2.1 Pengertian Corporate Governance

Corporate governance muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau seringkali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan *return*, sehingga dibutuhkan *corporate governance* untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer (Macey dan O'Hara, 2003).

Komite Nasional Kebijakan Governance (dalam Bayu, 2010) mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap

memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku.

Forum Corporate Governance In Indonesia (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* sebagai perangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Di kalangan pebisnis, secara umum, CG diartikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. *Corporate Governance* (CG) diartikan pula sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder* (Monks, 2003). Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder* (Sam'ani, 2008).

Dalam praktiknya *CG* berbeda di setiap negara dan perusahaan karena berkaitan dengan sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan, sosial dan budaya. Perbedaan praktik ini menimbulkan beberapa versi yang menyangkut prinsip-prinsip *CG*, namun pada dasarnya mempunyai banyak kesamaan (Arifin, 2005).

2.1.2.2 Penerapan Prinsip-Prinsip *Corporate Governance* Untuk Pengembangan Perusahaan Publik

Sebagai acuan praktik sistem tata kelola yang baik, komite nasional kebijakan *corporate governance* mengacu pada prinsip yang diterbitkan oleh *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD) yang merupakan salah satu lembaga yang memegang peranan penting dalam pengembangan *Good Governance* baik untuk pemerintah maupun dunia usaha. Pertama kali OECD mengeluarkan prinsip-prinsip *corporate governance*. Prinsip dasar *corporate governance* yang dikeluarkan OECD dalam Herwidayatmo (2000) adalah :

1. Perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham.

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus mampu melindungi hak-hak para pemegang saham. Hak-hak tersebut meliputi hak-hak dasar pemegang saham, yaitu hak untuk:

- a. Menjamin keamanan metode pendaftaran kepemilikan.
- b. Mengalihkan atau memindahkan saham yang dimilikinya.
- c. Memperoleh informasi yang relevan mengenai perusahaan secara berkala dan teratur.
- d. Dapat ikut berperan dan memberikan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
- e. Memilih anggota dewan komisaris dan direksi, dan selanjutnya.
- f. Memperoleh pembagian keuntungan perusahaan atau deviden.

2. Persamaan perlakuan terhadap seluruh pemegang saham.

Kerangka *corporate governance* harus dapat menjamin adanya perlakuan sama terhadap seluruh pemegang saham, termasuk para pemegang saham minoritas dan asing. Seluruh pemegang saham harus memiliki, kesempatan untuk mendapatkan penggantian atau perbaikan atas pelanggaran dari hak-hak mereka. Prinsip ini juga mensyaratkan adanya perlakuan yang sama atas saham-saham yang berada dalam satu kelas, melarang praktek-praktek *insider trading* dan *self dealing* serta mengharuskan anggota dewan komisaris untuk melakukan keterbukaan jika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan (*conflict of interest*).

3. Peranan *stakeholders* yang terkait dengan perusahaan.

Kerangka *corporate governance* harus memberikan pengakuan terhadap hak-hak *stakeholders*, seperti yang telah ditentukan dalam undang-undang, dan mendorong kerjasama yang aktif antara perusahaan dengan para *stakeholders* tersebut dalam rangka menciptakan lapangan kerja, kesejahteraan masyarakat dan kesinambungan usaha.

4. Keterbukaan dan Transparansi.

Kerangka *corporate governance* harus dapat memberikan jaminan adanya pengungkapan yang tepat waktu akurat untuk setiap permasalahan yang berkaitan dengan perusahaan. Pengungkapan ini meliputi informasi tentang keadaan keuangan, kinerja perusahaan, kepemilikan, dan pengelolaan perusahaan. Selain itu informasi yang diungkapkan harus disusun, diaudit, dan disajikan sesuai dengan standar yang berkualitas tinggi. Manajemen juga diharuskan meminta auditor eksternal melakukan

audit yang bersifat independen atas laporan keuangan perusahaan.

5. Akuntabilitas Dewan Komisaris (*Board of Directors*).

Kerangka *corporate governance* harus dapat menjamin adanya pedoman strategis perusahaan, pemantauan yang efektif terhadap manajemen yang dilakukan oleh dewan komisaris serta *akuntabilitas* dewan komisaris terhadap perusahaan dan para pemegang saham. Prinsip ini juga memuat kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan komisaris beserta kewajiban profesionalnya kepada para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya.

Selanjutnya dalam Lestariningsih (2008) selain prinsip-prinsip *corporate governance* dari OECD, perlu juga dikemukakan prinsip-prinsip *corporate governance* yang lain untuk menambah wawasan tentang penerapan CG pada perusahaan publik untuk memperkuat daya tahan perusahaan-perusahaan tersebut yaitu dari *The Australia Stock Exchange* (ASX).

Prinsip-prinsip *corporate governance* dari *The ASX corporate governance* atau nama lainnya *The Principles of Good corporate governance and Best Practice Recommendation* adalah sebagai berikut:

1. Membangun landasan kerja yang kuat bagi manajemen perusahaan dan *Board of Directors* (*Establish solid foundation for management and over Sight by the Board*) untuk dapat mencapai tujuan bisnis mereka secara berhasil, perusahaan wajib membangun kesadaran para anggota manajemen atas hak dan tanggungjawab mereka. *Board of Directors*

wajib menghayati dan melaksanakan hak mereka serta mengendalikan dan mengawasi kegiatan bisnis perusahaan.

2. Menyusun struktur organisasi *the Board of Directors* yang dapat menjamin efektivitas kerja dan meningkatkan nilai perusahaan (*Structure the Board to add value*).
3. Mengembangkan kebiasaan mengambil keputusan yang etis dan dapat dipertanggung jawabkan (*Promote ethical and responsibly decision making*). Kebiasaan tersebut harus dimulai dari tingkat atas dalam organisasi perusahaan.
4. Menjaga integritas laporan keuangan (*Safeguard integrity in financial reporting*) *The ASX corporate governance Council* menganjurkan manajemen perusahaan publik menyusun laporan keuangan tengah tahunan dan menyampaikannya kepada *Board of Directors* dan selanjutnya *The Board* akan meneruskannya kepada para pemegang saham.
5. Mengungkapkan semua informasi tentang kondisi dan perkembangan perusahaan kepada para pemegang saham secara tepat waktu dan seimbang (*Make timely and balanced disclosure*).
6. Menghormati hak dan kepentingan para pemegang saham (*Respect the right of shareholders*).
7. Mendasari adanya resiko bisnis dan mengelolanya secara profesional (*Recognize and manage risk*). Perusahaan yang ditata kelola secara sehat tentu menyusun prosedur serta mengevaluasi resiko bisnis dan investasi yang mungkin akan mereka hadapi, oleh sebab itu mereka harus mengelola

resiko bisnis secara profesional.

8. Mendorong peningkatan kinerja *Board of Directors* dan manajemen perusahaan (*Encourage enhanced performance*).
9. Menjamin pemberian balas jasa pimpinan dan karyawan perusahaan secara adil dan dapat dipertanggung jawabkan (*Remunerate fairly and responsibly*).
10. Memahami hak dan kepentingan para pemegang saham atau *stakeholders* yang sah. (ASX, 2003).

2.1.2.3 Indikator Mekanisme *Corporate Governance*

2.1.2.3.1 Dewan Komisaris

Perusahaan dunia pada umumnya yang sudah menerapkan *corporate governance*, mengklasifikasikan kerangka kerjanya menjadi dua model yaitu *one-tier board (unitary board model)* atau *two-tier board model* (lukviarman dalam Yonedi dan Dewi, 2008). Indonesia sendiri mengadopsi *two-tier system of board*, karena perusahaan yang didirikan berdasarkan hukum perusahaan Indonesia (2007) harus memiliki dua dewan, yaitu badan pengawas yang melakukan peran monitoring dan badan pengelola yang melakukan peran eksekutif. Dewan pengawas jelas terpisah fungsinya dari dewan independen dan dewan eksekutif (pengelola). Struktur pengawasan *two-tier board* mempunyai pemisah yang jelas antara dewan komisaris dan dewan manajemen. Dewan manajemen bertanggung jawab atas manajemen perusahaan dan dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi dewan direksi. Sistem ini untuk meningkatkan dan memeriksa keuangan yang diperlukan untuk keperluan *corporate governance* (Tumbuan

dalam Yonedi dan Dewi, 2008).

Berkaitan dengan adanya dua jenis struktur pengawasan dan pengelolaan perusahaan, yaitu *two-tier boards* dan *unitary board*, prinsip ini secara umum dapat diterapkan baik pada perusahaan yang memisahkan fungsi dewan komisaris sebagai pengawas (*non-executive director*) dan dewan direksi sebagai pengurus perusahaan (*executive director*), maupun pada perusahaan yang menyatukan antara pengawas dan pengurus perusahaan dalam satu dewan (OECD, 2004).

Tanggung jawab utama dewan komisaris adalah memonitor kinerja manajerial dan mencapai tingkat timbal balik (*return*) yang memadai bagi pemegang saham. Di lain pihak, dewan juga harus mencegah timbulnya benturan kepentingan dan menyeimbangkan berbagai kepentingan di perusahaan. Selain itu ada yang berpendapat bahwa dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Egon Zehnder Internastional, 2000 hal. 12-13 dalam Lestariningsih, 2008).

2.1.2.3.2 Dewan Komisaris Independen

Perusahaan yang sudah melakukan *corporate governance* diwajibkan untuk mempunyai dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen anggotanya tidak berasal dari dewan komisaris, dewan direksi ataupun para pemegang saham yang kuat. Karena dewan komisaris independen berfungsi

sebagai pemisah kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen. Proporsi minimum dewan komisaris independen adalah 20% dari keanggotaan dewan komisaris. Dewan komisaris independen diangkat melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dewan komisaris independen harus bukan berasal dari para pemegang saham, bukan bagian dari anggota dewan direksi ataupun anggota dari dewan komisaris (Tumbuan, 2005 dikutip dari IGRA, dalam Yonedi dan Dewi, 2008).

2.1.2.3.3 Dewan Direksi

Adanya pemisahan peran dikarenakan indonesia mengadopsi *two-tier board* maka pemisahan peran antara pemegang saham sebagai prinsipal dengan manajer sebagai agennya, menyebabkan manajer pada akhirnya akan memiliki hak pengendalian yang signifikan dalam hal mereka mengalokasikan dana investor (Jensen & Meckling, 1976; Shleifer & Vishny, 1997). Selain itu Mizruchi (1983) dalam Midiastuti dan Machfudz (2003) juga menjelaskan bahwa dewan merupakan pusat dari pengendalian dalam perusahaan, dan dewan ini merupakan penanggung jawab utama dalam tingkat kesehatan dan keberhasilan perusahaan secara jangka panjang (Louden, 1982 dalam Midiastuti dan Machfudz, 2003).

Beiner et al. (2003) menyatakan bahwa kebanyakan perusahaan memilih jumlah dewan direktur yang optimal, Sedangkan Syakhroza (2002) mengatakan bahwa dalam perundang-undangan di Indonesia, perusahaan Indonesia tidak diberi batasan berapa banyak seharusnya jumlah dewan direksi. Peraturan hanya menyebutkan bahwa untuk sebuah perusahaan perseroan terbuka yang

menerbitkan surat pengakuan hutang wajib mempunyai paling sedikit dua orang anggota direktur.

2.1.2.3.4 Komite audit

Komite audit dalam suatu perusahaan bertanggung jawab dalam pelaporan keuangan perusahaan. Dengan adanya komite audit akan memperkecil kemungkinan manajemen melakukan manajemen laba (*earning management*) dengan cara melakukan pengawasan atas laporan keuangan dan pengawasan dari audit eksternal.

Sesuai dengan Kep. 29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Selain itu komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen guna mengatasi masalah pengendalian ataupun kemungkinan timbulnya agensi. Berdasarkan surat edaran BEJ, SE-008/BEJ/12-2001, keanggotaan komite audit terdiri dari sekurang-kurangnya tiga orang termasuk ketua komite audit. Anggota komite ini yang berasal dari komisaris hanya sebanyak satu orang, anggota komite yang berasal dari komisaris tersebut merupakan komisaris independen perusahaan tercatat sekaligus menjadi ketua komite audit. Anggota lain yang bukan merupakan komisaris independen harus berasal dari pihak eksternal independen.

Seperti diatur dalam Kep-29/PM/2004 merupakan peraturan yang mewajibkan perusahaan membentuk komite audit, tugas komite audit antara lain:

1. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan

dikeluarkan perusahaan, seperti laporan keuangan, proyeksi dan informasi keuangan lainnya.

2. Melakukan penelaahan atas ketaatan perusahaan terhadap peraturan perundangundangan di bidang pasar modal dan peraturan perundangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan.
3. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal.
4. Melaporkan kepada komisaris berbagai risiko yang dihadapi perusahaan dan pelaksanaan manajemen risiko oleh direksi.
5. Melakukan penelaahan dan melaporkan kepada dewan komisaris atas pengaduan yang berkaitan dengan emiten.
6. Menjaga kerahasiaan dokumen, data, dan rahasia perusahaan.

2.1.2.3.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun (shien, , dkk 2006) dalam anindhita (2010). Struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia sangat terkonsentrasi pada institusi. Institusi yang dimaksudkan adalah pemilik perusahaan publik berbentuk lembaga, bukan pemilik atas nama peseorangan pribadi. Mayoritas institusi adalah berbentuk perseroan terbatas (PT). Pada umumnya PT merupakan bentuk kepemilikan pendiri perusahaan perusahaan atau keluarga pendiri perusahaan.

Husnan (2001) menegaskan bahwa ada dua jenis kepemilikan dalam

perusahaan di Indonesia yaitu kepemilikan menyebar dan kepemilikan terkonsentrasi.

Menurut Goldberg dan Idson (dikutip dari Husnan, 2001) perusahaan kepemilikan menyebar adalah perusahaan yang kepemilikannya lebih menyebar memberikan imbalan yang lebih besar kepada pihak manajemen daripada perusahaan yang kepemilikannya terkonsentrasi. Dalam perusahaan dengan kepemilikan menyebar, masalah keagenan sering timbul antara agen (pihak manajemen) dengan *owners* (pemegang saham).

Jenis kepemilikan perusahaan yang kedua adalah perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi. Perusahaan seperti ini timbul dua kelompok pemegang saham, yaitu *controlling* dan *minority shareholders* (Asian Development Bank, 2000 dikutip dalam Husnan, 2001). Pemegang saham pengendali atau pemegang saham mayoritas (*controlling shareholders*) dapat bertindak sama dengan kepentingan pemegang saham atau bertentangan dengan kepentingan pemegang saham, disamping itu juga mempunyai informasi yang lebih lengkap daripada pemegang saham minoritas, dan hal ini akan mempengaruhi perilaku perusahaan (The Business Roundtable, 1997). Pada kasus konsentrasi kepemilikan ini, kemungkinan masalah keagenan yang muncul adalah antara pemilik mayoritas dan pemilik minoritas. Pemilik mayoritas ikut dalam pengendalian perusahaan sehingga cenderung bertindak untuk kepentingan mereka sendiri meskipun dengan mengorbankan kepentingan pemilik minoritas (Ndaruningpuri, 2005).

Karakteristik kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi banyak

dijumpai untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa di Indonesia (Husnan, 2001). Gunarsih (2003) meneliti negara-negara di Asia (berdasarkan pada *French Civil Law*) termasuk negara Indonesia, yang salah satu ciri utamanya adalah struktur kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi.

Pada negara dengan ciri struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi, kepemilikan dalam jumlah besar mempunyai potensi menimbulkan benturan kepentingan dengan pemilik minoritas. Kelemahan dari kepemilikan yang terkonsentrasi menurut Prosser (1998), adalah apabila pemilik semakin berkuasa maka dapat mengendalikan perusahaan. Kelemahan lainnya oleh Shleifer dan Vishny (1997) adalah kepemilikan dalam jumlah besar dapat mendahulukan kepentingan mereka sendiri yang dapat bertentangan dengan pemilik lainnya (tri Gunarsih, 2003 dalam Ndaruningpuri, 2005).

2.2 Kinerja Keuangan Perusahaan

Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan dan dari segi perubahan saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya Fama (1978) dalam Najib (2010). Ndaruningpuri (2005) berpendapat bahwa pengukuran kinerja hendaknya menggunakan atau mengintegrasikan dimensi pengukuran yang beragam. Sampai saat ini masih muncul perdebatan tentang pendekatan yang tepat bagi konseptualisasi pengukuran kinerja organisasi. Sehingga Swamidass, dkk (1978) menyimpulkan bahwa ukuran kinerja yang cocok dan layak tergantung pada keadaan unik yang dihadapi peneliti.

Tujuan dari penilaian kinerja adalah untuk memberi motivasi pada karyawan dalam mencapai target organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya agar dapat membuahkan hasil dan tindakan yang diharapkan (Najib, 2010). Simons (2000) mengemukakan bahwa untuk menjamin tercapainya tujuan-tujuan kinerja, para manajer harus merancang ukuran-ukuran hasil yang diinginkan. Pengukuran keuangan dinyatakan dalam ketentuan moneter. Sedangkan pengukuran bukan keuangan adalah data kuantitatif yang diciptakan di luar sistem akuntansi formal.

Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, dibutuhkan beberapa rasio keuangan. Najib (2010) menyatakan ada dua kelompok yang menganggap penting rasio keuangan. Kelompok pertama adalah para manajer yang menggunakan rasio keuangan untuk mengukur dan melacak kinerja keuangan sepanjang waktu. Kelompok kedua adalah pihak analis perusahaan yang membutuhkan ukuran yang pasti agar mampu memberikan saran maupun penilaian terhadap klien. Rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Ang, 1977):

1. Rasio Likuiditas

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

2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan bagaimana sumber

daya telah dimanfaatkan secara optimal, dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri.

3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba, baik itu yang berhubungan dengan penjualan, aset, maupun laba bagi modal sendiri. Menurut Ang (1997), rasio profitabilitas dibagi menjadi enam antara lain : *gross profit margin* (GPM), *net profit margin* (NPM), *operating return on assets* (OPROA), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *operating ratio* (OR).

4. Rasio Solvabilitas (*leverage*)

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

5. Rasio Pasar (*Market Ratio*)

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham.

2.2.1 Tobin's Q

Nama Tobin's Q berasal dari James Tobin dari Yale University setelah dia memperoleh nobel. Morck et al., (1998) dan McConnell et al., (1990) dalam Ndaruningputri (2005) menggunakan Tobin's Q sebagai

pengukuran kinerja perusahaan dengan alasan bahwa dengan Tobin's Q maka dapat diketahui nilai pasar perusahaan, yang mencerminkan keuntungan masa depan perusahaan laba saat ini.

Rasio yang dianggap paling baik dalam memberikan informasi dalam mengukur nilai pasar adalah Tobin's Q. Menurut Sukamulja (2004) rasio Tobin's Q dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti hubungan antara kepemilikan manajemen dan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan akuisisi, dan kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi.

Morck, dkk (dikutip dari Ndaruningpuri, 2005) dalam penelitiannya menggunakan Tobin's Q sebagai alat ukur kinerja perusahaan dengan alasan bahwa dengan penggunaan Tobin's Q, maka *market value* perusahaan dapat diketahui. *Market value* perusahaan mencerminkan keuntungan masa depan perusahaan seperti laba saat ini. *Market value* dipengaruhi oleh isi dari informasi asimetri, frekuensi atau *volume insider trading* dan likuiditas, sedangkan aliran laba tidak dipengaruhi oleh ketiga hal tersebut karena aliran laba dalam laporan keuangan konvensional tidak mengungkapkan variabel-variabel yang mempengaruhi *market value*. Sehingga hasil tingkat pengembalian yang dilaporkan dapat berbeda dengan yang diperoleh investor. Nilai *market value* saham yang diperdagangkan juga akan mengalami perbedaan.

Rasio Tobin's Q dapat mendeteksi prospek pertumbuhan dengan baik. Semakin besar nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan

memiliki prospek pertumbuhan yang baik pula dan memiliki *intangible asset* (aset tidak berwujud) yang semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki nilai pasar yang tinggi akan menyebabkan investor rela mengeluarkan pengorbanan lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mengecil (Brealey dan Myers, 2000 dalam Sukamulja, 2004).

2.2.2 CFROA

Cash Flow Return On Asset (CFROA) merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba operasi. CFROA lebih memfokuskan pada pengukuran kinerja perusahaan saat ini dan CFROA tidak terikat dengan saham (Cornett et. Al 2006).

Penelitian yang menguji *earning management*, *corporate governance* dan *true financial performance* pernah dilakukan oleh Cornett, dkk (2006) dan menemukan adanya pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap penurunan *discretionary accruals* sebagai ukuran dari manajemen laba dan berhubungan positif dengan CFROA. Hasil ini diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa CFROA merupakan fungsi positif dari indikator mekanisme *good corporate governance*. Mekanisme *good*

corporate governance dapat mengurangi dorongan manajer melakukan *earning management*, sehingga CFROA yang dilaporkan merefleksikan keadaan yang sebenarnya. Cornett et al (2006) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional akan membuat manajer merasa terikat untuk memenuhi target laba dari para investor, sehingga mereka akan tetap cenderung terlibat dalam tindakan manipulatif laba.

2.3 Penelitian Terdahulu

Berikut penulis sertakan beberapa penelitian terdahulu mengenai *corporate governance* yang dirangkum dalam bentuk tabel.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

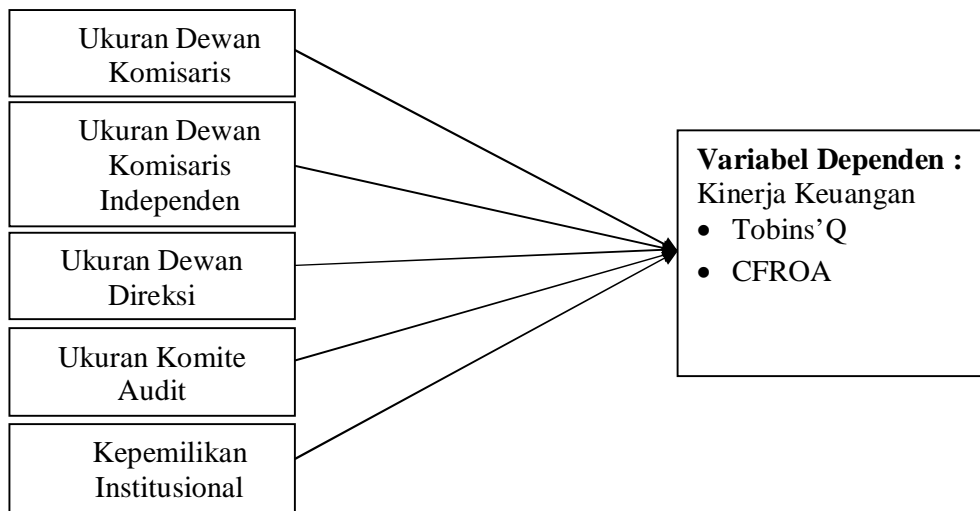
No	Nama Peneliti	Hasil Penelitian
1.	Darmawati, D., Khomsiyah, Rika Gelar Rahayu, Rika Gelar. 2004.	Hasil analisis menunjukkan bahwa, untuk model regresi dengan <i>return on equity</i> sebagai variabel dependennya, hanya variabel <i>corporate governance</i> yang secara statistik signifikan mempengaruhi <i>return on equity</i> . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian didukung, yaitu <i>corporate governance</i> mempengaruhi kinerja operasi perusahaan
2.	Klapper, L.F. And Love, I. 2002.	Menemukan adanya pengaruh positif antara <i>corporate governance</i> terhadap kinerja dan nilai perusahaan dan perusahaan yang akan menerapkan <i>corporate governance</i> secara konsisten akan memperoleh manfaat yang lebih besar pada negara yang lingkungan hukumnya buruk.
3.	Lestariningsih, 2008	Menemukan bahwa perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip <i>good corporate governance</i> dengan baik maka akan dapat bertahan hidup lebih lama dibandingkan yang tidak.
4.	Mayang Sari, S. Dan Murtanto. 2002.	Menguji apakah pengumuman pembentukan komite audit (komponen penting dalam <i>corporate governance</i> di Indonesia) direspon oleh pasar. Hasil penelitian

		membuktikan bahwa terdapat reaksi pasar yang bersifat positif terhadap pengumuman tersebut.
5.	Siallagan dan Machfoedz , 2006.	Menguji adanya pengaruh mekanisme <i>corporate governance</i> yaitu kepemilikan manajerial, komite audit, dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hasilnya adalah terdapat pengaruh antara mekanisme <i>corporate governance</i> dengan kinerja perusahaan.
6.	Yonnedi, Efa dan D.Y. Sari. 2009.	Menunjukkan bahwa perusahaan BUMN yang terdapat di Indonesia hampir tidak memiliki komisaris independen. BOC berpengaruh positif terhadap ROA,ROE dan SER. Sedangkan proporsi komisaris independen dan kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif.

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis

Variabel Independen:

Mekanisme *Corporate Governance*



Sumber : Dikembangkan untuk penelitian ini

2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Ukuran Dewan Komisaris dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan komisaris ditugaskan dan diberi tanggung jawab atas pengawasan kualitas informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Hal ini

penting mengingat adanya kepentingan dari manajemen untuk melakukan manajemen laba yang berdampak pada berkurangnya kepercayaan investor. Untuk mengatasinya dewan komisaris diperbolehkan memiliki akses pada informasi perusahaan. Dewan komisaris tidak memiliki otoritas dalam perusahaan, maka dewan direksi bertanggung jawab menyampaikan informasi terkait dengan perusahaan kepada dewan komisaris (NCCG, 2001). Selain memonitori dan memberi nasihat pada dewan direksi sesuai dengan UU No. 1 tahun 1995, fungsi Dewan komisaris adalah untuk memastikan sebuah perusahaan telah melakukan tanggung jawab sosial dan mempertimbangkan kebutuhan *stakeholder* sama baiknya dengan memonitor keefektivan dari praktik *corporate governance* (*National Code for Good corporate governance*, dikutip dari IGRA, dalam Yonedi dan Dewi, 2008).

Yu (2006) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap manajemen laba yang dikur dengan menggunakan model Modified Jones untuk mengukur *discretionary accrual*. Hal ini menandakan bahwa makin sedikit dewan komisaris maka tindak kecurangan makin banyak karena sedikitnya dewan komisaris memungkinkan bagi organisasi tersebut untuk didominasi oleh pihak manajemen dalam menjalankan perannya. Chtourou, Bedard, dan Courteau (2001) juga menyatakan hal yang sama dengan Yu (2006).

Dengan tingkat pengawasan yang baik maka akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena manajemen akan bertindak sesuai dengan yang diharapkan oleh stakeholder dan diharapkan dapat meningkatkan efektivitas dan

efisiensi perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis penelitian berikutnya yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

H1a: *Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Tobins'Q).*

H1b: *Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (CFROA).*

2.5.2 Ukuran Dewan Komisaris Independen dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Haniffa dan Cooke (2002), apabila jumlah komisaris independen semakin besar atau dominan hal ini dapat memberikan *power* kepada dewan komisaris untuk menekan manajemen untuk meningkatkan kualitas pengungkapan perusahaan. Dengan kata lain, komposisi dewan komisaris independen yang semakin besar dapat mendorong dewan komisaris untuk bertindak objektif dan mampu melindungi seluruh *stakeholder* perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu mengenai dampak dewan komisaris terhadap kinerja adalah oleh Dechow, Patricia, Sloan dan Sweeney (1996), Klein (2002), Peasnell, Pope dan Young (2001), Chtourou et al. (2001), Midistuti dan machfudz (2003), dan Xie, Biao, Wallace dan Peter (2003) memberikan kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau *outside director* dapat mempengaruhi kinerja. Sehingga, jika anggota dewan komisaris dari luar meningkatkan tindakan pengawasan, hal ini juga akan berhubungan dengan

semakin rendahnya pengakuan akrual laba atau beban yang tidak diatur dan merupakan pilihan kebijakan manajemen (*discretionary accruals*)(Cornett et al, 2006). Berdasarkan uraian tersebut hipotesis maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2a: *Ukuran dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Tobins'Q).*

H2b: *Ukuran dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (CFROA).*

2.5.3 Ukuran Dewan Direksi dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Sam'ani (2008) menyatakan bahwa dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan secara jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu proporsi dewan (baik dewan direksi maupun dewan komisaris) berperan dalam kinerja perusahaan dan dapat meminimalisasi kemungkinan terjadinya permasalahan agensi dalam perusahaan. Pfeffer & Salancik (dalam Bugshan , 2005) juga menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam jumlah yang besar akan semakin tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut hipotesis untuk penelitian ini adalah :

H3a: *Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Tobins'Q).*

H3b: *Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (CFROA).*

2.5.4 Ukuran Komite Audit dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian mengenai komite audit diantaranya dilakukan oleh Davidson, Wang dan Xu (2004) yang menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman penunjukan anggota komite audit secara sukarela. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan pasar bereaksi positif terhadap pengumuman penunjukan anggota komite audit terutama yang ahli di bidang keuangan.

Xie , dkk (2003) menguji efektivitas komite audit dalam mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini berupa kesimpulan bahwa komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Pengaruh terhadap akrual kelolaan ditunjukkan oleh makin seringnya komite audit bertemu dan pengaruh tersebut ditunjukkan dengan koefisien negatif yang signifikan.

Sam'ani (2008) mengatakan bahwa komite audit mempunyai peran yang penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *Good Corporate Governance*. Dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif, maka *control* terhadap perusahaan akan lebih baik, sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri dapat diminimalisasi. Dengan uraian di atas maka hipotesis untuk penelitian ini adalah :

H4a: *Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Tobins'Q)*

H4b: *Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (CFROA)*

2.5.5 Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme *corporate governance* yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham (Solomon dan Solomon, 2004 dalam Ndaruningpuri, 2005).S. Beiner et al., 2003, Stglitz (1985) dan shleifer dan Vishny (1986) menyatakan bahwa untuk memperbaiki *corporate governance*, adalah dengan meyakinkan bahwa perusahaan memiliki satu atau lebih pemegang saham besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Porter (1992), Midiastuty dan Mas'ud Mahfoedz (2003) mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas hipotesis untuk penelitian selanjutnya adalah :

H_{5a} : *Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Tobins'Q).*

H_{5b} : *Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (CFROA).*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Defenisi dan Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbagi dua yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah mekanisme *corporate governance* sedangkan variabel dependennya adalah kinerja keuangan perusahaan.

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel terikat (*dependent variable*) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro, 2002). Sebagai variabel terikat (*dependent variable*) pada penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran penilaian pasar (klapper dan Love,2002) dan *Cash Flow Return On Asset* (CFROA) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan (Corneet, dkk, 2006).

Penulis menyesuaikan rumus tersebut untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan berdasarkan pasar. Rumus yang digunakan adalah Tobin's Q dengan rincian rumus adalah sebagai berikut (Klaper dan Love,2002).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan :

TA : Total aktiva.

MVE : Harga penutupan saham di akhir tahun buku x Banyaknya saham biasa yang beredar.

DEBT : (Utang lancar-aktiva lancar) + Nilai buku sediaan + Utang jangka panjang.

Pada dasarnya tujuan manajemen adalah meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang nantinya akan menaikkan minat dari pihak investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan CFROA (*Cash Flow Return On Asset*) yang dalam hal ini arus kas mempunyai nilai lebih untuk menjamin kinerja perusahaan (Bayu, 2010. Pradhono (2004) mengatakan arus kas (*Cash Flow*) menunjukkan hasil operasi yang dananya telah diterima tunai oleh perusahaan serta dibebani dengan beban yang bersifat tunai dan benar-benar sudah dikeluarkan perusahaan. CFROA dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{CFROA} = \frac{\text{Ebit} + \text{Dep}}{\text{Assets}}$$

Keterangan :

Assets : Total aktiva.

Dep : Depresiasi.

Ebit : Laba sebelum bunga dan pajak.

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2002). Sebagai variabel bebas (*independent variable*) pada penelitian ini adalah *corporate governance*.

a. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris adalah fungsi dari perusahaan yang berperan melakukan supervisi terhadap dewan direksi (*Forum for corporate governance in Indonesia*, 2000). Variabel penelitian ini dengan mengukur banyaknya ukuran dewan komisaris.

b. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance*, 2004). Komisaris independen diukur berdasarkan jumlah komisaris independen yang terdapat dalam perusahaan.

c. Dewan Direksi

Board of Management (dewan direksi) adalah anggota dewan yang bertanggung jawab terhadap kinerja perusahaan dan menjalankan manajemen perusahaan. Untuk penelitian ini menggunakan variabel dengan menghitung jumlah dewan direktur dalam perusahaan (S. Beiner et al., 2003).

d. Komite Audit

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab membantu auditor dalam mempertahankan independensi dari manajemen (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*, 2000). Variabel ukuran komite audit ini diukur berdasarkan jumlah komite audit yang terdapat pada profil perusahaan.

e. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak investor institusional dari berbagai bidang perusahaan dan lembaga keuangan. Pada perusahaan publik di Indonesia, mayoritas *institutional ownership* adalah berbentuk perseroan terbatas (PT) domestik. Pada umumnya PT ini berbentuk kepemilikan pendiri perusahaan atau keluarga perusahaan (Tri Gunarsih, 2003). Dalam penelitian ini variabel *institutional ownership* diperoleh dari jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusional ownership (S. Beiner et al., 2003).

3.2 Metode Pengumpulan Data

3.2.1 Jenis Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang sudah *go public*. Adapun data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan. Data sekunder dapat diperoleh dari Pondok Bursa Efek Indonesia dan www.idx.co.id. Dengan jumlah sampel perusahaan

yang memenuhi kriteria adalah 18 perusahaan, dengan kriteria perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan tahunannya secara periodik dari tahun 2005-2009.
2. Perusahaan yang konsisten masuk daftar perusahaan LQ 45 selama periode waktu 2005-2009.

3.3 Metode Analisis

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh dari ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit dan ukuran kepemilikan institusional yang merupakan variabel independen dalam penelitian ini dengan variabel dependennya yaitu kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan persamaan regresi linear berganda.

3.3.1 Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan Statistik Deskriptif untuk mengetahui gambaran mengenai standar deviasi, rata-rata, minimum, maksimum dan variabel-variabel yang diteliti. Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Statistik deskriptif digunakan untuk mengembangkan profil perusahaan yang menjadi sampel statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peningkatan data, serta penyajian hasil peningkatan tersebut (Ghozali, 2006).

3.3.2 Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan Uji normalitas untuk mengetahui data terdistribusi normal atau tidak serta menguji normalitas data yang digunakan pada grafik histogram yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Bila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

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

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Jika hasil Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikan di atas ($>0,05$) maka data residual terdistribusi dengan normal. Sedangkan jika hasil Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikan ($<0,05$) maka data residual terdistribusi tidak normal (Ghozali, 2006).

3.3.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menghasilkan hasil yang baik (BLUE= *Best Linear Unbiased Effecient Estimator*). Model regresi dikatakan BLUE apabila tidak terdapat autokorelasi, multikolinearitas serta heterokedastisitas. Uji asumsi klasik tersebut antara lain :

1. Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dilakukan untuk menguji pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Jika terdapat Korelasi maka terdapat problem multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi dapat dilihat dari *tolerance value* dan nilai *variance inflation factor* (VIF).

Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 atau VIF di bawah 10 (Ghozali, 2006). Apabila *tolerance variance* di bawah 0,1 atau VIF di atas 10, maka terjadi multikolinieritas.

2. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengguna periode satu dengan kesalahan pada periode t^{-1} (tahun sebelumnya)(Ghozali, 2005). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari auto korelasi. Pengujian ada tidaknya autokorelasi dapat diketahui dari uji *Durbin-Watson* (DW), dan hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai *Durbin-Watson* (DW).

3. Uji Heterokedastitas

Pengujian ini digunakan untuk menguji suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mengetahuinya digunakan grafik scatter plot, yaitu dengan melihat pola-pola tertentu pada grafik (Ghozali, 2006).

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastitas adalah dengan menggunakan grafik Scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Apabila nilai probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan lima persen dan grafik *scatterplot*, titik-titik menyebar di atas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas (Ghozali, 2006). Selain itu dapat dideteksi dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen maka ada indikasi terjadi heterokedastisitas.

3.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Adapun model penghitungan regresinya adalah sebagai berikut :

$$Ya = a + b1x1 + b2x2 + b3x3 + b4x4 + b5x5 + e$$

$$Yb = a + b1x1 + b2x2 + b3x3 + b4x4 + b5x5 + e$$

Keterangan :

Ya = Kinerja keuangan dengan Tobin's *Q*

Yb = Kinerja keuangan dengan CFROA

$x1$ = Ukuran dewan komisaris

$x2$ = Ukuran dewan komisaris independen

$x3$ = Ukuran dewan direksi

$x4$ = Ukuran komite audit

$x5$ = Kepemilikan institusional

a = Konstanta b = Koefisien regresi c = Koefisien error

3.5 Pengujian Hipotesis

3.5.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2006).

3.5.2 Pengujian Parsial (uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independent secara individual dalam meneangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

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

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

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

Kriteria pengujian ditetapkan sebagai berikut :

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

3.5.3 Uji Hipotesis Secara Serempak (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel terikat. Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa semua variabel independen yang dimasukkan dalam model tidak mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen, sedangkan (H_i) menyatakan bahwa semua variabel independen mempunyai

pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai f_{hitung} lebih besar daripada f_{tabel} , maka H_0 dapat ditolak dan H_1 diterima. Sebaliknya jika f_{hitung} lebih kecil daripada f_{tabel} maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Bila berdasarkan nilai probabilitas, maka probabilitas $> 0,05$ ($< 0,05$), maka H_0 diterima (ditolak).