

**PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI, KONSENTRASI KEPEMILIKAN,
LEVERAGE, KOMPOSISI AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, DAN FAKTOR
REGULASI TERHADAP KUALITAS GOOD CORPORATE GOVERNANCE**

Dyah Rahayuningsih ✉

Magister Sains Akuntansi, Universitas Diponegoro Indonesia
Jl. Hayam Wuruk No. 5 Lt 1 Semarang 50241, Indonesia

Diterima: Juli 2013. Disetujui: Agustus 2013. Dipublikasikan: September 2013

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan secara empirik karakteristik perusahaan seperti kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, tingkat leverage, komposisi asset, ukuran perusahaan, dan faktor regulasi perusahaan terhadap kualitas implementasi *Good Corporate Governance*. Penelitian ini menggunakan sampel 65 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2010 sampai 2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel komposisi aktiva dan industri perbankan dan non perbankan mempengaruhi kualitas *corporate governance*. Variabel komposisi aktiva berpengaruh negatif terhadap kualitas *corporate governance* perusahaan sedangkan variabel jenis industri perbankan dan non perbankan berpengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance* yang diterapkan oleh perusahaan. Implementasi *corporate governance* di perusahaan perbankan lebih lemah dibandingkan dengan yang diterapkan oleh perusahaan non perbankan.

Abstract

This research tries to find out the empirical evidence of determinants affects company characteristic such as investment opportunities, ownership concentration, leverage, assets composition, firm size, and regulation factors to quality of corporate governance. This research uses sample of 65 listed company in Indonesia Stock Exchange for year 2010-2013. The result of this research shows that assets composition variable implemented in company and banking industry affects corporate governance implemented company. Assets composition variable negatively affects to quality of corporate governance in company, whereas banking industry positively affects to quality of corporate governance in company. This research also finds that corporate governance implementation banking industry is lower than non banking industry.

© 2013 Universitas Negeri Semarang

Keywords: *Investment Opportunities; Ownership Concentration; Leverage; Assets Composition; Firm Size; Regulation Factors; Corporate Governance Implementation Quality.*

Pendahuluan

Isu *Corporate governance* sebenarnya telah lama dibicarakan semenjak tahun lima puluhan di negara Inggris. Pada saat terjadi skandal yang melibatkan perusahaan-perusahaan di Inggris. Namun di Indonesia isu tentang *corporate governance* baru mengemuka sejak tahun 1998 pada saat Indonesia mengalami krisis ekonomi. *Corporate Governance* sendiri merupakan tata kelola

perusahaan yang menguraikan hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terhadap pengelolaan perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Monks dan Minow (2001) dalam Faisal (2006) yang menjelaskan bahwa *corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan.

Beberapa penelitian telah menemukan hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Black dkk. (2003), Klapper dan Love (2009), dan Darmawati dkk. (2005), mengungkap adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Mitton (2000) dalam Darmawati dkk. (2005) juga menemukan bukti bahwa variabel-variabel yang berkaitan dengan *corporate governance* mempunyai dampak yang kuat terhadap kinerja perusahaan selama periode krisis di Asia Tenggara.

Penelitian-penelitian lain yang tidak kalah pentingnya adalah penelitian yang bertujuan untuk mempelajari faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kualitas implementasi *corporate governance* atau dengan kata lain determinan dari implementasi *corporate governance*. Gillan dkk. (2003), Drobetz dkk. (2004), Barucci dan Valini (2004), serta Black dan Kim (2003) dalam Darmawati (2006) telah berhasil menemukan determinan dari implementasi *corporate governance* di tingkat perusahaan. Dari beberapa hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa variasi implementasi *corporate governance* dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, faktor industri, konsentrasi kepemilikan, ukuran dewan direksi, dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kualitas dari implementasi *corporate governance*.

Berkaitan dengan argumentasi dan temuan empiris di atas, peneliti tertarik untuk melakukan pengujian untuk mengungkap determinan dari implementasi *corporate governance* di Indonesia. Ide dari penelitian ini berasal dari penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006) yang menggunakan sampel sebanyak 53 perusahaan pada tahun 2003 dan 2004. Hasil penelitian Darmawati (2006) menemukan bahwa variabel konsentrasi kepemilikan, ukuran perusahaan, dan jenis perusahaan BUMN dan non-BUMN mempengaruhi perusahaan dalam menerapkan *good corporate governance*. Sedangkan variabel-variabel lainnya seperti kesempatan investasi, *leverage* dan jenis industri perbankan dan non-perbankan tidak mempengaruhi implementasi *corporate governance*.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006), variabel-variabel dalam penelitian ini ditambah yaitu dengan memasukkan variabel komposisi aktiva dan menggunakan sampel perusahaan yang lebih besar dalam rentang waktu tahun 2010-2013. Penelitian ini menggunakan ukuran *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang dikembangkan oleh *Indonesian Institute of Corporate (IICG)* untuk menilai seberapa baik penerapan *corporate governance*.

Tujuan penelitian yang akan dikembangkan adalah untuk menguji sejauh mana pengaruh kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, *leverage* dan komposisi aktiva dengan menggunakan ukuran dan jenis perusahaan sebagai variabel kontrol dalam mempengaruhi perusahaan dalam mengimplementasikan *corporate governance*.

Penelitian ini diharapkan mempunyai kontribusi positif kepada beberapa pihak yang terkait dengan penerapan *corporate governance* di Indonesia. Bagi pihak regulator, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran perihal praktik *corporate governance* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Selanjutnya, diharapkan dengan penelitian ini dapat memberikan masukan kepada pihak regulator dalam meregulasi pelaksanaan *corporate governance* di Indonesia. Penelitian juga diharapkan juga dapat memberikan kontribusi kepada investor dan kreditur dalam memberikan masukan terkait dengan keputusan investasi dan kredit.

Para ahli telah banyak memberikan definisi tentang *corporate governance*. *Corporate Governance* merupakan seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara *shareholders*, pegawai, *creditors*, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya. Hubungan tersebut menyangkut hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain

sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (Forum for *Corporate Governance* in Indonesia (FCGI) dalam Parwoto, 2001). *Corporate Governance* juga mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer pada saat terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Beberapa dari pengendalian ini terletak pada fungsi dari dewan direksi, pemegang saham institusional, dan pengendalian dari mekanisme pasar (Larcker et al. 2005 dalam Ratna Wardhani, 2006).

OECD (1999) dalam Darmawati dkk. (2005), *corporate governance* merupakan suatu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksinya, para pemegang sahamnya dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk mencapai sasaran-sasaran tersebut dan sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja.

Kesempatan Investasi dan Kualitas *Corporate Governance*

Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi tinggi membutuhkan dana eksternal yang besar untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan melakukan perbaikan dalam penerapan *corporate governance*. Agar dana eksternal dapat dengan mudah didapatkan dan menurunkan biaya modal (Durnev dan Kim, 2003; Klapper dan Love, 2009; dan Black dkk., 2003). Selanjutnya, Durnev dan Kim (2003) menyatakan bahwa ketika kesempatan investasi lebih menguntungkan, *return* atas investasi dari pemegang saham akan lebih besar daripada manfaat yang diterima jika melakukan diskresi terhadap sumber daya perusahaan. Dengan demikian mereka akan menerapkan praktik *corporate governance* yang lebih berkualitas.

Gillan dkk. (2003) dalam Darmawati (2006) menemukan bahwa manajer dalam perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi, akan memiliki kesempatan untuk melakukan diskresi/ekspropriasi yang lebih besar dalam pemilihan proyek, dibandingkan manajer dalam perusahaan yang kesempatan investasinya kurang. Dengan demikian, dalam perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan membutuhkan kualitas *corporate governance* yang lebih baik. Berdasarkan uraian di atas, maka hubungan antara kesempatan investasi dengan kualitas *corporate governance* dapat di buat hipotesis kedua sebagai berikut:

H1: Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance*.

Konsentrasi Kepemilikan dan Kualitas *Corporate Governance*

Beberapa penelitian telah menemukan adanya hubungan antara besarnya konsentrasi kepemilikan dan kualitas implementasi *corporate governance*. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa manajer dengan tingkat kepemilikan pada perusahaan yang tinggi maka kemungkinan untuk melakukan diskresi/ekspropriasi terhadap sumber daya perusahaan akan berkurang. Upaya diskresi/ekspropriasi yang dapat dilakukan oleh manajer dalam bentuk upaya penggelapan dana investor, menjual produk perusahaan kepada perusahaan yang dimiliki oleh manajer dengan harga yang lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar hingga mengalihkan kekayaan perusahaan lainnya.

Black dkk. (2003) menemukan adanya hubungan antara kepemilikan perusahaan dengan *corporate governance*. Hasil penelitian Black dkk. (2003) menjelaskan bahwa kepemilikan oleh pemegang saham mayoritas berpengaruh secara positif dengan indeks *corporate governance*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Cai dkk. (2001) juga mengungkap hal yang sama. Cai dkk. (2003) dalam Faisal (2005) menemukan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Darmawati (2006) menguji pengaruh dari variabel-variabel yang dihipoteskan terhadap

implementasi *good corporate governance*. Sampel yang digunakan pada penelitian Darmawati (2006) adalah sebanyak 53 perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan IICG tahun 2003 dan 2004. Hasil dari penelitian Darmawati (2006) menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan, ukuran perusahaan, dan jenis perusahaan BUMN dan non BUMN mempengaruhi perusahaan dalam menerapkan *good corporate governance*. Atas dasar argumen di atas, maka dapat dibangun hipotesis kedua sebagai berikut:

H2 : Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance*

Leverage dan Kualitas *Corporate Governance*

Leverage dapat diukur dengan cara membagi total hutang dengan total aktiva. Jensen (1986) dalam Faisal (2005) menyatakan bahwa hutang perusahaan merupakan salah satu mekanisme untuk menyatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hutang memberikan sinyal mengenai status kondisi keuangan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Hubungan antara *leverage* dengan kualitas *corporate governance* telah dikemukakan oleh beberapa peneliti dalam perspektif yang berbeda. Durnev dan Kim (2003) menemukan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara pemilihan perusahaan akan praktik *corporate governance* dan pengungkapan dengan kebutuhan perusahaan akan pendanaan eksternal. Namun, hasil penelitian yang berbeda dikemukakan oleh Black dkk. (2003). Black dkk (2003) telah menemukan bahwa *leverage* dan kualitas *corporate governance* mempunyai hubungan yang negatif atau berlawanan.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa *leverage* mempunyai hubungan terhadap kualitas *corporate governance*. Namun, terdapat perbedaan pendapat terkait dengan pengaruh *leverage* terhadap *corporate governance*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga yang akan diuji dalam penelitian adalah:

Hipotesis 3: *Leverage* berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance* perusahaan

Komposisi Aktiva dan Kualitas *Corporate Governance*

Beberapa penelitian terdahulu telah menemukan adanya hubungan antara komposisi aktiva dengan kualitas *corporate governance*. Perusahaan dengan komposisi aktiva lancar dan aktiva tidak berwujud yang relatif besar untuk melakukan mekanisme *corporate governance* yang lebih ketat untuk menjaga keamanan dari aktiva yang dimilikinya. Hal ini disebabkan aktiva lancar dan aktiva tidak berwujud cenderung lebih mudah diselewengkan daripada aktiva tetap yang berwujud. Dengan demikian terdapat hubungan yang negatif antara komposisi aktiva dengan *corporate governance* (Klapper dan Love, 2002).

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis keempat dapat disusun sebagai berikut:

H4 : *Komposisi aktiva* berpengaruh negatif terhadap kualitas *corporate governance*

Ukuran Perusahaan dan Faktor Regulasi

Beberapa penelitian mengenai *corporate governance* telah memasukkan variabel ukuran perusahaan dan faktor regulasi sebagai variabel kontrol yang mempengaruhi penerapan *corporate governance*. Klapper dan Love (2003) mengemukakan dua alternatif pandangan terkait dengan hubungan antara ukuran perusahaan dengan penerapan *corporate governance*. Pandangan pertama adalah perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung mempunyai masalah keagenan yang lebih kompleks sehingga diperlukan mekanisme penerapan *corporate governance* yang lebih ketat. Pandangan kedua adalah perusahaan dengan skala yang lebih kecil cenderung memiliki kesempatan tumbuh yang lebih baik sehingga diperlukan kebutuhan dana eksternal yang lebih banyak. Kebutuhan dana eksternal yang lebih banyak hanya dapat dicapai apabila perusahaan dengan skala yang lebih kecil memiliki mekanisme penerapan *corporate governance* yang baik.

Pendapat lain dikemukakan oleh Durnev dan Kim (2003). Durnev dan Kim (2003) mengatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung menjadi perhatian publik daripada perusahaan dengan skala kecil. Hal ini mendorong perusahaan dengan skala

yang lebih besar untuk menerapkan kualitas *corporate governance* yang lebih baik. Berdasarkan keterangan di atas, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

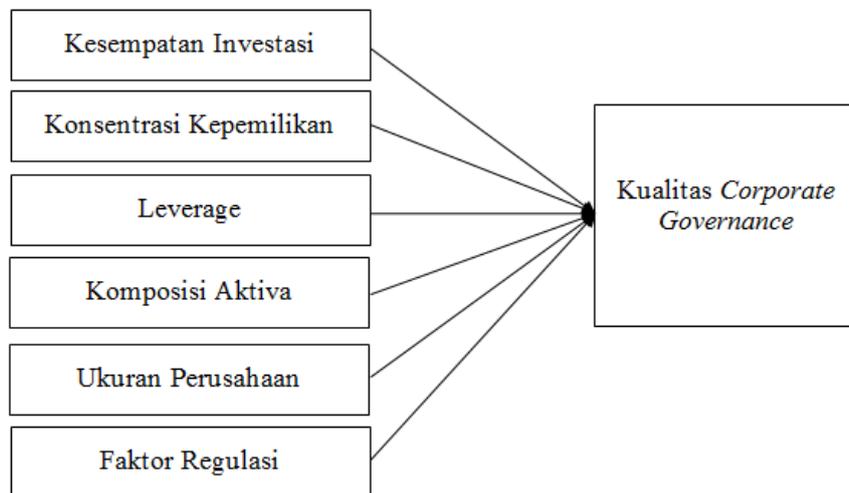
H5 : *Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kualitas corporate governance*

Faktor regulasi juga mempunyai hubungan dengan implementasi *corporate governance*. Regulasi diterbitkan dengan harapan dapat meningkatkan upaya implementasi *corporate governance* di tingkat perusahaan dengan memberikan suatu pengawasan yang lebih ketat. Industri perbankan dan perusahaan-perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah (Badan Usaha Milik Negara) mempunyai regulasi yang dapat mengatur pelaksanaan implementasi *corporate governance* perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, faktor regulasi dalam penelitian ini adalah apakah perusahaan masuk dalam perbankan/perusahaan BUMN. Berdasarkan keterangan di atas dapat dikembangkan dalam hipotesis berikut ini:

H6 : *Jenis Perusahaan perbankan berpengaruh positif terhadap kualitas corporate governance*

H7 : *Jenis Perusahaan BUMN berpengaruh positif terhadap kualitas corporate governance*

Berdasarkan kajian teoritis dan pengembangan hipotesis di atas, maka dapat dikembangkan suatu kerangka pemikiran dalam bentuk diagram skematik sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Metode

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dengan menggunakan metoda *purposive sampling* dengan kriteria: perusahaan masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode penggabungan atau *pooling data*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari: data *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*, data rata-rata pertumbuhan penjualan, data konsentrasi kepemilikan, data *leverage*, data komposisi aktiva, data ukuran perusahaan, dan data faktor regulasi (data jenis industri dan kategori perusahaan). Data CGPI diperoleh dari hasil survey IICG antara tahun 2010-2013 sedangkan data lainnya diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

Definisi dan Pengukuran Variabel

1. Kualitas *Corporate Governance* merupakan variabel dependen dalam penelitian yang diukur dengan menggunakan instrumen pemeringkatan yang dikembangkan oleh IICG. Instrumen yang dikembangkan oleh IICG menghasilkan suatu indeks yang disebut dengan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Indeks ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mengimplementasikan *corporate governance* dalam lingkungan perusahaannya. Penelitian ini mengambil sampel 65 perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan berdasarkan indeks CGPI tersebut dari tahun 2010 sampai tahun 2013.
2. Kesempatan Investasi adalah variabel independen dalam penelitian yang diukur dengan menggunakan rata-rata pertumbuhan penjualan selama tiga tahun terakhir (Klapper dan Love, 2002).
3. Konsentrasi Kepemilikan adalah variabel independen dalam penelitian yang diukur dengan persentase kepemilikan terbesar (Black dkk., 2003; Barucci dan Falini, 2004; Drobertz dkk., 2004).
4. *Leverage* adalah variabel independen dalam penelitian yang diukur dengan membagi total hutang dengan total aktiva (Black dkk., 2003).
5. Komposisi Aktiva adalah variabel independen dalam penelitian yang diukur dengan membagi total aktiva tetap dengan total penjualan (Klapper dan Love, 2002).
6. Ukuran Perusahaan adalah variabel independen dalam penelitian yang diukur dengan logaritma natural dari penjualan (Klapper dan Love, 2002).
7. Faktor Regulasi. Faktor regulasi diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, dengan skor 1 untuk perusahaan yang masuk industri perbankan dan perusahaan BUMN.

Metoda analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Model penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian sebagai berikut:

$$CGPI = a + \beta_1KI + \beta_2KK + \beta_3LEV + \beta_4KA + \beta_5SIZE + \beta_6BANK + \beta_7BUMN + e$$

Dimana : CGPI : kualitas *corporate governance*

KI : kesempatan investasi

KK : konsentrasi kepemilikan

LEV : *leverage*

KA : komposisi aktiva

SIZE : ukuran perusahaan

BANK : jenis industri perbankan dan non-perbankan

BUMN : kategori perusahaan BUMN dan non-BUMN.

Hasil dan Pembahasan

Ringkasan statistik deskriptif untuk setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian disajikan dalam tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Mean	Std. Deviation
CGPI	65	65.765076923	18.5963831432
KI	65	0.203405156	0.2250967261
KK	65	0.543423077	0.2074945239
LEV	65	0.630783463	0.2978489959
KA	65	0.470009172	0.5960575051
SIZE	65	14.680137337	1.3513236398
Valid N (listwise)	65		

Hasil dari tabel 1 menunjukkan nilai rata-rata dan deviasi standar untuk masing-masing variabel. Variabel CGPI memiliki nilai mean sebesar 65.765076923 dan deviasi standar sebesar 18.5963831432. Variabel kesempatan investasi memiliki nilai mean sebesar 0.203405156 dan deviasi standar sebesar 0.2250967261. Variabel konsentrasi kepemilikan memiliki nilai mean sebesar 0.543423077 dan deviasi standar sebesar 0.2074945239. Variabel *leverage* memiliki nilai mean sebesar 0.630783463 dan deviasi standar sebesar 0.2978489959. Variabel komposisi aktiva memiliki nilai mean sebesar 0.470009172 dan deviasi standar sebesar 0.5960575051. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai mean sebesar 14.680137337 dan deviasi standar sebesar 1.3513236398.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menyatakan hubungan antar sesama variabel independen. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Hasil uji multikolinier dapat ditunjukkan dengan nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance value* dari tiap-tiap variabel independen. Suatu model regresi menunjukkan gejala multikolinearitas jika nilai VIF diatas 10 dan *tolerance variance* dibawah 0,10.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
KI	.888	1.127
KK	.837	1.195
LEV	.541	1.848
KA	.702	1.424
SIZE	.819	1.222
BANK	.599	1.669
BUMN	.816	1.226

Sumber : Data Diolah (2013)

Berdasarkan hasil analisis seperti yang terdapat dalam tabel 2, dapat diketahui bahwa tidak ada variabel independen dalam model penelitian yang memiliki nilai tolerance kurang dari 10%. Hal ini berarti tidak terdapat korelasi antar variabel bebas yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *variance inflation faktor* (VIF) juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF diatas 10. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji sebuah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson d statistic*. Korelasi antara kesalahan residual tidak terjadi apabila nilai d berada di antara nilai batas du dan 4-du. Hasil analisis menunjukkan nilai d sebesar 0.802. Berdasarkan tabel d-Durbin Watson dengan sampel sebesar 65 dan jumlah variabel bebas sebanyak 7 buah maka diperoleh nilai du = 1.843 dan dl = 1.370. Dengan demikian nilai d hasil analisis terletak lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl). Hal ini berarti bahwa model regresi yang dihasilkan dari penelitian ini terdapat autokorelasi positif. Problem autokorelasi ini terjadi karena data yang digunakan dalam penelitian merupakan data runtut waktu (*time series*) dimana terdapat beberapa perusahaan yang sama diteliti pada rentang waktu yang berbeda.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi jika varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya menunjukkan ketidaksamaan. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan variabel independen dengan residual. Masalah heteroskedastisitas terjadi jika hasil uji Glejser signifikan. Sedangkan jika hasil uji Glejser tidak signifikan, maka model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.046	14.312		.353	.726
	KI	-.707	5.758	-.017	-.123	.903
	KK	-6.189	6.433	-.136	-.962	.340
	LEV	-7.237	5.572	-.229	-1.299	.199
	KA	1.193	2.444	.075	.488	.627
	SIZE	.984	.999	.141	.985	.329
	BANK	2.333	3.715	.105	.628	.533
	BUMN	-2.026	4.634	-.063	-.437	.664

Sumber : Data Diolah (2013)

Hasil uji Glejser disajikan seperti dalam tabel 3. Dari tabel terlihat keenam variabel independen tidak signifikan dengan angka diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa bahwa model regresi bebas dari heteroskedastisitas.

Analisis Hasil Regresi

Penelitian ini menggunakan regresi linier, dimana seluruh variabel dimasukkan untuk mencari hubungan antara kualitas *corporate governance* sebagai variabel dependen dengan kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, *leverage*, komposisi aktiva, ukuran perusahaan, jenis industri perbankan dan kategori perusahaan BUMN sebagai variabel independen.

Tabel 4. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.545	.297	.210	16.5262388596

Sumber : Data Diolah (2013)

Tabel 5. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6565.185	7	937.884	3.434	.004(a)
	Residual	15567.645	57	273.117		
	Total	22132.830	64			

Sumber : Data Diolah (2013)

Hasil analisis regresi seperti terlihat dalam tabel 5 menunjukkan nilai F hitung sebesar 3.434 dengan *p-value* sebesar 0,004. Hal ini berarti bahwa secara bersama-sama variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Kemampuan penjelas variabel-variabel independen secara bersama-sama dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 0.210. Hal ini terlihat dari

nilai *adjusted R square*-nya seperti yang terdapat dalam tabel 4.

Tabel 6. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t statistik)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	55.838	24.214		2.306	.025
	KI	-10.412	9.742	-.126	-1.069	.290
	KK	.116	10.884	.001	.011	.992
	LEV	-15.088	9.427	-.242	-1.600	.115
	KA	-9.503	4.136	-.305	-2.298	.025
	SIZE	1.579	1.690	.115	.934	.354
	BANK	13.890	6.285	.317	2.210	.031
	BUMN	-4.502	7.841	-.071	-.574	.568

Sumber : Data Diolah (2013)

Berdasarkan hasil dari uji t sebagaimana terdapat dalam tabel 6 dapat dilihat bahwa terdapat dua variabel yaitu variabel komposisi aktiva dan jenis industri perbankan dan non-perbankan yang secara statistik mempengaruhi kualitas *corporate governance* perusahaan. Variabel komposisi aktiva mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.025. Variabel komposisi aktiva dan *corporate governance* memiliki hubungan negatif yang artinya bahwa semakin besar komposisi aktiva maka akan semakin rendah kualitas implementasi *corporate governance*. Hal ini sesuai dengan hipotesis 4, yang mana komposisi aktiva tetap memiliki pengaruh negatif terhadap *corporate governance*.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel jenis industri perbankan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.031. Variabel jenis industri perbankan berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance* perusahaan. Hal ini berarti bahwa hipotesis 7 yang menyatakan bahwa jenis perusahaan perbankan memiliki pengaruh positif terhadap implementasi *corporate governance* diterima.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel-variabel penelitian lainnya diantaranya kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, leverage, ukuran perusahaan, dan jenis perusahaan BUMN dan non BUMN tidak mempengaruhi kualitas *corporate governance* perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansi-nya jauh diatas 0.05. Variabel kesempatan investasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0.290. Variabel konsentrasi kepemilikan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.992. Variabel leverage memiliki nilai signifikansi sebesar 0.115. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.354, dan variabel jenis perusahaan BUMN dan non BUMN memiliki nilai signifikansi sebesar 0.568. Temuan di atas menyimpulkan bahwa hipotesis 1, hipotesis 2, hipotesis 3, hipotesis 5, hipotesis 7 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel kesempatan investasi, variabel konsentrasi kepemilikan, variabel leverage, variabel ukuran perusahaan, dan variabel kategori perusahaan BUMN dan non-BUMN tidak memiliki pengaruh terhadap implementasi *corporate governance*.

Dengan demikian dari tujuh hipotesis penelitian, hanya dua hipotesis yang hipotesisnya diterima dalam penelitian ini. Terdapat dua variabel yang memiliki pengaruh terhadap implementasi *corporate governance*. Kedua variabel tersebut adalah variabel komposisi aktiva berpengaruh negatif terhadap kualitas *corporate governance* dan variabel jenis perusahaan perbankan berpengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Klapper dan Love (2002) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara komposisi aktiva dengan *corporate governance*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aktiva lancar dan aktiva tidak berwujud cenderung lebih mudah diselewengkan dibandingkan dengan aktiva tetap yang berwujud. Dengan semakin besar komposisi aktiva lancar dan aktiva tidak berwujud yang dimilikinya, perusahaan

cenderung melakukan mekanisme *corporate governance* yang lebih ketat dalam rangka menjaga keamanan aktiva yang dimilikinya.

Hasil analisis lainnya menunjukkan bahwa variabel jenis industri perbankan dan non perbankan sebagai variabel kontrol ternyata berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance* perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Darmawanti (2006) yang tidak menemukan hubungan antara jenis industri dengan implementasi *corporate governance*. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa industri perbankan memiliki kualitas *corporate governance* yang lebih rendah dibandingkan dengan industri yang non perbankan. Hal ini didukung oleh kenyataan bahwa banyaknya kasus/skandal bisnis yang melibatkan perusahaan perbankan seperti kasus yang dialami Bank Mandiri, Bank Negara Indonesia dan kasus-kasus lainnya.

Penutup

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 65 perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan berdasarkan indeks CGPI tersebut dari tahun 2010 sampai tahun 2013. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian terdiri dari perusahaan dalam industri perbankan dan non perbankan serta perusahaan BUMN dan non BUMN.
2. Hasil pengujian memberikan bukti empiris bahwa variabel komposisi aktiva dan industri perbankan dan non perbankan mempengaruhi kualitas *corporate governance* yang diterapkan oleh perusahaan. Variabel komposisi aktiva berpengaruh negatif terhadap kualitas *corporate governance* perusahaan sedangkan variabel jenis industri perbankan dan non perbankan berpengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance* yang diterapkan oleh perusahaan. Implementasi *corporate governance* di perusahaan perbankan lebih lemah dibandingkan dengan yang diterapkan oleh perusahaan non perbankan.

Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan 7 variabel bebas yang dapat mempengaruhi implementasi dari *corporate governance* perusahaan yaitu kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, *leverage*, komposisi aktiva, ukuran perusahaan, jenis industri perbankan dan non perbankan serta jenis perusahaan BUMN dan non BUMN. Tiga variabel bebas terakhir merupakan variabel kontrol.
2. Periode pengamatan hanya 4 (empat) tahun yaitu mulai 2010 sampai tahun 2013 dan jumlah sampel penelitian yang masih sedikit. Keterbatasan jumlah sampel penelitian ini dikarenakan masih sedikitnya perusahaan yang ikut dalam program CGPI dalam kurun waktu 2010-2013.

Saran dan Implikasi Penelitian

Penelitian yang akan datang diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan dan memperbesar jumlah sampel penelitian sehingga hasil penelitian dapat menjadi lebih baik. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menambah beberapa variabel bebas seperti ukuran dewan direksi (*board size*) sehingga hasil penelitian dapat lebih mampu memprediksi faktor-faktor apa yang dapat mempengaruhi implementasi dari *corporate governance* perusahaan.

Daftar Pustaka

- Barucci, E. dan J. Falini. 2004. "Determinants of *Corporate Governance* in Italy". Working Paper.
- Black, B. S.; H. Jang; dan W. Kim. 2003. "Predicting Firms *Corporate Governance* Choices: Evidence from Korea". Working Paper. <http://paper.ssrn.com/abstract=428662>.
- Darmawati. 2006. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Faktor Regulasi Terhadap Kualitas Implementasi

- Corporate Governance*". *Simposium Nasional Akuntansi IX*. 23-26 Agustus 2006. Padang.
- _____; Khomsiyah; dan Rika Gelar Rahayu. 2005. "Hubungan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8 No. 1 (Januari) : Hal. 65-81.
- Durnev, A. dan E. H. Kim. 2003. *To steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation*. Working Paper.
- Faisal. 2005. "Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8, No. 2 (Mei). Hal. 175-190.
- Jensen, M dan Meckling, W. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. 3: 305-360.
- Klapper, L.F. dan I. Love. 2002. "*Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets*". Working Paper-The World Bank.
- Klapper, L.F. dan Jing Leng. 2009. *Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets*.
- Parwoto Wignjohartojo. 2001. "Good *Corporate Governance* Implementasi Beserta Implikasi dan Masa Depan". *Majalah Ekonomi*. Tahun XI No. 1 (April) Hal. 64-77.
- Ratna Wardhani. 2006. "Mekanisme *Corporate Governance* Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan (*Financially Distressed Firms*)". *Simposium Nasional Akuntansi IX*. 23-26. Padang.