

**LAPORAN FINAL
PENELITIAN LANJUT
KEILMUAN**



**DETERMINAN KUALITAS IMPLEMENTASI *CORPORATE GOVERNANCE*
(STUDI KASUS PERUSAHAAN “SEPULUH BESAR DAN “NON SEPULUH BESAR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)**

**Lely Fera Triani, S.T., M.M.
(0027027603)**

**Olivia Idrus, S.E., M.Sc.
(0012048007)**

**Arief Rahman Susila, S.E., M.Si.
(0013028203)**

**UNIVERSITAS TERBUKA
JANUARI
2014**

**LEMBAR PENGESAHAN
PENELITIAN KEILMUAN LANJUT**

Judul Penelitian : Determinan Kualitas Implementasi Corporate Governance
(Studi Kasus Perusahaan "Sepuluh Besar" dan "Non
Sepuluh Besar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Kode>Nama Rumpun Ilmu : 571/Manajemen

Ketua Peneliti

a. Nama Lengkap : Lely Fera Triani, S.T., M.M.
b. NIDN : 0027027603
c. Jabatan Fungsional : Lektor
d. Jurusan : Manajemen
e. Nomor HP : 08121044941
f. Alamat Surel (email) : lely@ut.ac.id

Anggota Peneliti

a. Nama Lengkap : Olivia Idrus, S.E., M.Sc.
b. NIDN : 0012048007
c. Perguruan Tinggi : Universitas Terbuka

Anggota Peneliti

a. Nama Lengkap : Arief Rahman Susila, S.E., M.Si
b. NIDN : 0013028203
c. Perguruan Tinggi : Universitas Terbuka

Biaya Penelitian : Rp30.000.000,00 (tiga puluh juta rupiah)



Tangerang, 15 Desember 2014
Peneliti

Lely Fera Triani, S.T., M.M.
NIP.197602272005012002

Menyetujui:
Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat,



I. Kristanti Ambar Puspitasari, M.Ed., Ph.D.
NIP. 196102121986032001

DAFTAR ISI

	Halaman
Lembar Pengesahan	2
Daftar Isi	3
Ringkasan	4
Bab I Pendahuluan	
A. Latar Belakang	5
B. Identifikasi Masalah	8
C. Pembatasan Masalah	9
D. Perumusan Masalah	9
E. Tujuan Penelitian	10
F. Manfaat Penelitian	11
Bab II Tinjauan Pustaka	
A. Pengembangan Teori dan Hipotesis	12
1. Teori Keagenan (Agency Theory)	12
2. Corporate Governance	13
3. Prinsip-prinsip Corporate Governance	14
4. Kualitas Implementasi Corporate Governance	17
5. Konsentrasi Kepemilikan	18
6. Set Kesempatan Investasi	21
7. Leverage Keuangan Perusahaan	23
8. Ukuran Perusahaan	24
9. Nilai Transaksi Perdagangan Saham	25
B. Penelitian Terdahulu	27
Bab III Metodologi Penelitian	
A. Populasi dan Sampel	29
B. Pengukuran Variabel Penelitian	31
C. Pengumpulan Analisis Data	33
D. Pengolahan Data	35
Bab IV Hasil dan Pembahasan	
A. Gambaran Obyek Penelitian dan Data Deskriptif	36
B. Hasil Pengujian Hipotesis	37
Bab V Kesimpulan dan Saran	52
Daftar Pustaka	53
Lampiran-lampiran	55

RINGKASAN

Pemisahan fungsi kepemilikan dan fungsi pengendalian dalam hubungan keagenan sering menimbulkan masalah-masalah keagenan. Masalah-masalah keagenan tersebut timbul karena adanya konflik dan perbedaan kepentingan antara *principal* (pemilik perusahaan atau pihak yang memberikan mandat) dan *agent* (manajer perusahaan atau pihak yang menerima mandat). Namun, kontrak yang efisien belum cukup untuk mengatasi masalah keagenan. Konsep *corporate governance* timbul karena adanya keterbatasan dari teori keagenan dalam mengatasi masalah keagenan dan dapat dipandang dari kelanjutan teori keagenan.

Corporate governance merupakan cara untuk memberikan keyakinan kepada para pemasok dana perusahaan akan diperolehnya pengembalian (*return*) atas investasi mereka, selain itu *corporate governance* juga merupakan suatu sistem untuk mengarahkan (*direct*) dan mengendalikan (*control*) suatu perusahaan atau korporasi. Konsentrasi kepemilikan di suatu perusahaan dapat mempengaruhi kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan melalui penerapan kebijakan yang dirancang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kualitas implementasi *corporate governance* dengan menggunakan transaksi perdagangan saham sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2002-2011.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang masuk dalam “sepuluh besar” dan “non sepuluh besar” CGPI selama tahun 2002-2011. *Purposive sampling* digunakan untuk menentukan penggunaan sampel. Sampel yang digunakan adalah dua puluh perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda.

Keywords: Corporate governance, konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage, dan ukuran perusahaan

BAB 1. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pemisahan fungsi kepemilikan dan fungsi pengendalian dalam hubungan keagenan sering menimbulkan masalah-masalah keagenan. Masalah-masalah keagenan tersebut timbul karena adanya konflik dan perbedaan kepentingan antara *principal* (pemilik perusahaan atau pihak yang memberikan mandat) dan *agent* (manajer perusahaan atau pihak yang menerima mandat). Namun, kontrak yang efisien belum cukup untuk mengatasi masalah keagenan. Konsep *corporate governance* timbul karena adanya keterbatasan dari teori keagenan dalam mengatasi masalah keagenan dan dapat dipandang dari kelanjutan teori keagenan (Ariyoto dalam Deni Darmawati, 2006: 2). *Corporate governance* merupakan cara untuk memberikan keyakinan kepada para pemasok dana perusahaan akan diperolehnya pengembalian (*return*) atas investasi mereka, selain itu *corporate governance* juga merupakan suatu sistem untuk mengarahkan (*direct*) dan mengendalikan (*control*) suatu perusahaan atau korporasi.

Corporate governance mulai menjadi isu yang hangat dibicarakan sejak terjadinya skandal bisnis yang mengindikasikan lemahnya *corporate governance* di perusahaan-perusahaan Inggris pada sekitar tahun 1950-an dan semakin berlanjut hingga menimbulkan resesi ditahun 1980-an (Davies dalam Deni Darmawati, 2006: 2). Di Indonesia, isu mengenai *corporate governance* mulai mengemuka setelah Indonesia mengalami masa krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Banyak pihak mengatakan bahwa lamanya proses perbaikan krisis ekonomi di Indonesia dikarenakan oleh lemahnya *corporate governance* yang diterapkan pada perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktik *corporate governance* di Indonesia.

Akhir-akhir ini, sebagian besar negara (termasuk Indonesia) telah memiliki badan/ lembaga/ institusi yang bertugas membentuk prinsip-prinsip *corporate governance* yang disesuaikan dengan kondisi lingkungan bisnis di negara yang bersangkutan. Bank dunia dan *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) telah memberikan kontribusi penting dalam pengembangan

prinsip-prinsip *corporate governance* di berbagai negara. Di berbagai negara bahkan sudah dilakukan pemeringkatan implementasi *corporate governance* di tingkat perusahaan. Di Indonesia, pemeringkatan penerapan *corporate governance* bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) setiap tahun sejak tahun 2001 dengan nama *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

Perusahaan-perusahaan yang masuk dalam peringkat sepuluh besar *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) merupakan perusahaan yang memiliki kualitas *corporate governance* terbaik di Indonesia. Keberadaan perusahaan-perusahaan tersebut tentunya menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor dan kreditor. Hal tersebut dikarenakan kualitas implementasi *corporate governance* yang baik (selanjutnya disebut *Good Corporate Governance*) telah terbukti mampu meningkatkan kemajuan bagi perusahaan melalui kinerja yang selalu meningkat dan tingkat kesehatan perusahaan yang semakin membaik sehingga mampu menghilangkan kecurigaan dari pihak lain. Selain itu, *Good Corporate Governance* (GCG) mampu menjamin perusahaan dalam keadaan *sustainable* (terpelihara) dari iklim bisnis yang tidak sehat (Swa Sembada, 2009: 89-104). Tapi apakah hal sama juga akan berlaku pada perusahaan yang tidak masuk dalam perusahaan sepuluh besar?

Faktor-faktor yang mempengaruhi penerapan *corporate governance* dapat bervariasi dikarenakan adanya variasi manfaat pengendalian yang diberikan dan biaya yang ditimbulkan dari manajer serta konsentrasi kepemilikan (pemegang saham pengendali) perusahaan (Gillan *et.al.*, 2003: 27). Oleh karena masalah keagenan bervariasi antar perusahaan, maka biaya dan manfaat bersih dari berbagai alternatif struktur *corporate governance* yang digunakan untuk mengendalikan masalah-masalah keagenan tersebut juga bervariasi. Konsentrasi kepemilikan (pemegang saham kendali) di suatu perusahaan dapat mempengaruhi implementasi strategi organisasi jika perusahaan tersebut mayoritas modalnya berasal dari saham atau surat berharga lainnya, sehingga para pemegang saham pengendali perusahaan dapat mempengaruhi kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan tersebut melalui penerapan kebijakan yang mereka rancang.

Sebuah perusahaan yang dipimpin oleh seorang *Chief Executive Officer* (CEO) yang memiliki saham dalam perusahaan tersebut (konsentrasi kepemilikan) kemungkinan dapat mempengaruhi kinerja dan implementasi *corporate governance* perusahaan tersebut. Sehingga banyak pertanyaan yang muncul, bagaimana pelaksanaan kinerja perusahaan dan implementasi *corporate governance* dipengaruhi oleh hal tersebut. Namun, di sisi lain kelemahan sistem hukum atau proteksi terhadap investor menjadi salah satu masalah dalam implementasi *corporate governance*, maka dari itu konsentrasi kepemilikan dapat menjadi alat yang lebih penting untuk mengatasi masalah keagenan (Durnev dan Kim, 2003: 28), meskipun terkadang konsentrasi kepemilikan dapat menurunkan kualitas *corporate governance* suatu perusahaan atau bahkan tidak berpengaruh sama sekali.

Dalam kaitannya dengan set kesempatan investasi (*investment opportunities set*), bagi perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi tinggi senantiasa melakukan ekspansi dalam strategi bisnisnya, maka akan semakin membutuhkan dana eksternal. Durnev dan Kim menjelaskan bahwa dengan adanya set kesempatan investasi yang menguntungkan, maka *return* dari para pemegang saham pengendali akan lebih besar dibanding manfaat yang akan mereka peroleh jika melakukan diskresi (kebebasan bertindak dalam mengambil keputusan) terhadap sumber daya perusahaan (Durnev dan Kim, 2003: 27). Adanya hal tersebut memungkinkan perusahaan untuk dapat meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance* berdasarkan set kesempatan investasi yang ada.

Penggunaan struktur modal (*leverage*) pada suatu perusahaan ternyata juga dapat mempengaruhi implementasi kualitas *corporate governance* suatu perusahaan. Black *et.al.*, menyimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya akan cenderung diawasi oleh kreditor karena akibat dari adanya kontrak utang yang dibuat. Dengan adanya hal yang demikian, maka perusahaan cenderung kurang begitu memperhatikan kualitas *corporate governance*-nya karena adanya pengawasan dari pihak eksternal (kreditor). Begitu pula sebaliknya, apabila komposisi struktur modal saham (pendanaan internal) perusahaan lebih besar, maka investor (pemegang saham)

memiliki kekuasaan yang lebih besar untuk memaksa perusahaan meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance*-nya. Namun, terkadang komposisi utang dalam struktur modal perusahaan memiliki tingkat pengaruh yang rendah terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan tertentu (Black *et. al.*, 2006: 14-15).

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas *corporate governance* masih bersifat ambigu (Darmawati, 2006). Dalam pendapat pertama mengatakan bahwa perusahaan berukuran besar lebih memungkinkan memiliki masalah keagenan yang lebih banyak sehingga perusahaan akan lebih meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance*. Penjelasan lainnya adalah bahwa perusahaan kecil mungkin lebih memiliki kesempatan tumbuh yang lebih baik sehingga akan membutuhkan dana eksternal yang lebih besar. Besarnya kebutuhan dana eksternal inilah yang akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance*. Pendapat yang kedua adalah dari Durnev dan Kim (2003), menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan dan *corporate governance* dari sudut pandang yang berbeda yaitu bahwa perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan dari publik sehingga akan mendorong perusahaan tersebut untuk menerapkan struktur *corporate governance* yang lebih baik. Dari sini dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan meningkatkan kualitas *corporate governance*.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis determinan kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan yang masuk dalam sepuluh besar dan non sepuluh besar di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Sistematika setelah pendahuluan ini dilanjutkan dengan pengembangan teori dan hipotesis, metode penelitian, hasil penelitian, pembahasan, serta diakhiri dengan kesimpulan.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan antara lain:

1. Rendahnya kualitas implementasi *corporate governance* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor.

2. Konsentrasi kepemilikan dapat menurunkan kualitas *corporate governance* suatu perusahaan atau bahkan tidak berpengaruh sama sekali
3. Tingginya set kesempatan investasi akan meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance*.
4. Rendahnya tingkat *leverage* akan mengurangi kualitas implementasi *corporate governance*.
5. Ukuran perusahaan dalam skala kecil akan mengurangi kualitas implementasi *corporate governance*.
6. Hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan dan terhadap kualitas implementasi *corporate governance* masih berbeda-beda sehingga belum memberikan kesimpulan yang pasti.

C. Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini akan dilakukan pembatasan masalah yang akan diteliti yaitu untuk mengetahui pengaruh konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan dan terhadap kualitas implementasi *corporate governance* yang diukur dengan nilai *corporate governance perception index* (CGPI) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2011.

D. Perumusan Masalah

Yang menjadi masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Adakah pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan “sepuluh besar” dan “non sepuluh besar” yang terdaftar di BEI periode 2002-2011.
2. Adakah pengaruh set kesempatan investasi terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan “sepuluh besar” dan “non sepuluh besar” yang terdaftar di BEI periode 2002-2011.
3. Adakah pengaruh *leverage* keuangan perusahaan terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan “sepuluh besar” dan “non sepuluh besar” yang terdaftar di BEI periode 2002-2011.

4. Adakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan “sepuluh besar” dan “non sepuluh besar” yang terdaftar di BEI periode 2002-2011.
5. Adakah pengaruh konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, *leverage* keuangan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan “sepuluh besar” dan “non sepuluh besar” yang terdaftar di BEI periode 2002-2011.
6. Sejauhmana peran nilai transaksi/perdagangan saham sebagai *intervening variable* sebagai *proxy factor* ekonomi dalam menjelaskan kualitas implementasi *corporate governance*.

E. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kualitas implementasi *corporate governance* yang diukur dengan nilai *corporate governance perception index (CGPI)* pada perusahaan “sepuluh besar” dan “non sepuluh besar” yang terdaftar di BEI periode 2002-2011, serta peran nilai transaksi perdagangan saham sebagai variabel *intervening* dalam menjelaskan kualitas implementasi *corporate governance*.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diberikan dari penelitian ini adalah:

1. Memberikan informasi yang berharga bagi para investor untuk menilai situasi pasar secara umum apakah pasar melakukan fluktuasi (naik/ turun) harga.
2. Bagi emiten, dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan-kebijakan perusahaan.
3. Bagi pemerintah diharapkan dapat memberikan sedikit gambaran mengenai pentingnya pasar modal sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi pembangunan sehingga pemerintah terus meningkatkan iklim yang kondusif bagi perkembangan pasar modal di masa mendatang.
4. Bagi para penulis yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama dalam pasar modal diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai rujukan bagi penelitian selanjutnya.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengembangan Teori dan Hipotesis

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Jensen dan Meckling menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*) (Jensen dan Meckling, 1976: 5). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Eisenhardt menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*) (Eisenhardt, 1989: 2).

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 informasi eksternal terutama karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya. Ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai informasi asimetris (*information asymmetry*). Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam rangka menyesatkan pemegang saham mengenai kinerja ekonomi perusahaan (Haris dalam Rudi Isnanta, 2008: 1).

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan erat dengan bagaimana para

investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka dan yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Muh. Arif dan Bambang, 2007: 6). Dengan kata lain *corporate governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

2. *Corporate Governance*

Pengertian *corporate governance* dapat dimasukkan dalam dua kategori (Indra Surya dan Ivan Yustiavandana dalam Yunita Heryani Mintara, 2008: 12). Kategori pertama, lebih condong pada serangkaian pola perilaku perusahaan yang diukur melalui kinerja, pertumbuhan, struktur pembiayaan, perlakuan terhadap para pemegang saham, dan *stakeholders*. Kategori kedua lebih cenderung pada kerangka secara normatif, yaitu segala ketentuan hukum baik yang berasal dari sistem hukum, sistem peradilan, pasar keuangan, dan sebagainya yang mempengaruhi perilaku perusahaan. *Corporate governance* merupakan kumpulan hukum, peraturan dan kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja perusahaan agar bekerja secara efisien, dan mampu menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG), *Good Corporate Governance* (GCG) adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar. *corporate governance* berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif (KNKG dalam Diah Kusuma Wardani, 2008: 7). Oleh karena itu, diterapkannya *Good Corporate Governance* (GCG) bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan.

Corporate governance pada dasarnya merupakan hubungan partisipan dalam menentukan arah dan kinerja. Menurut *The Indonesian Institute of*

Corporate Governance (IICG), *Good Corporate Governance* (GCG) didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberi nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya berdasarkan peraturan perundangan dan norma yang berlaku (IICG, 2009: 3). *Corporate governance* juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja.

3. Prinsip-prinsip *Corporate Governance*

Prinsip-prinsip utama dari *Good Corporate Governance* (GCG) yang menjadi indikator, sebagaimana yang telah dirancang oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG, 2009: 12-13) dan *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD, 2004: 49-58) yaitu:

a. *Fairness* (Keadilan)

Keadilan merupakan prinsip perlakuan yang adil bagi seluruh pemegang saham. Keadilan yang diartikan sebagai perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing dari kecurangan, dan kesalahan perilaku insider. Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

b. *Disclosure/Transparency* (Keterbukaan/Tranparansi)

Transparansi adalah pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi atas hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan. Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya.

c. *Accountability* (Akuntabilitas)

Akuntabilitas menekankan pada pentingnya penciptaan sistem pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian kekuasaan antara komisaris, direksi, dan pemegang saham yang meliputi monitoring, evaluasi serta pengendalian terhadap manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan pihak-pihak berkepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

d. *Responsibility* (Responsibilitas)

Responsibilitas adalah tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham. Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggungjawab merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang, menyadari akan adanya tanggungjawab sosial, menghindari penyalahgunaan wewenang kekuasaan, menjadi profesional, dan menjunjung etika serta memelihara bisnis yang sehat.

e. *Independency* (Independen)

Adanya masing-masing organ perusahaan yang tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain merupakan salah satu bentuk independensi dalam suatu perusahaan. Independen diperlukan untuk menghindari adanya potensi konflik kepentingan yang mungkin timbul oleh para pemegang saham mayoritas. Mekanisme ini menuntut adanya rentang kekuasaan antara komposisi komisaris, komite dalam komisaris, dan pihak luar seperti auditor. Keputusan yang dibuat dan proses yang terjadi harus objektif dan tidak dipengaruhi oleh kekuatan pihak-pihak tertentu.

Dengan adanya pedoman *Good Corporate Governance* (GCG) yang telah dibuat oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) hendaknya dijadikan kode etik perusahaan yang dapat memberikan acuan pada pelaku usaha untuk melaksanakan *Good Corporate Governance* (GCG) secara konsisten dan konsekuen. Hal ini penting, mengingat kecenderungan aktivitas usaha yang semakin mengglobal, maka prinsip-prinsip *corporate governance* (keadilan, transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, dan independen) dapat dijadikan sebagai ukuran perusahaan untuk menghasilkan suatu kinerja perusahaan yang lebih baik.

Penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dalam suatu perusahaan merupakan salah satu bahan pertimbangan utama bagi kreditor dalam mengevaluasi potensi suatu perusahaan untuk menerima pinjaman kredit. Bagi perusahaan yang berdomisili di negara-negara berkembang, implementasi aspek *corporate governance* secara konkret dapat memberikan kontribusi untuk memulihkan kepercayaan para kreditor terhadap kinerja suatu perusahaan yang telah dilanda krisis, misalnya di Indonesia. Di dunia Internasional, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sudah merupakan suatu syarat utama dalam perjanjian pemberian kredit. Seringkali perusahaan yang telah mengimplementasikan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) mempunyai kemungkinan besar untuk memperoleh bantuan kredit bagi usahanya.

Penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) ditujukan untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang efektif dan efisien melalui harmonisasi manajemen perusahaan. Dalam penerapan prinsip-prinsip GCG tersebut dibutuhkan peran yang penuh komitmen dan independen dari dewan direksi dan dewan komisaris dalam menjalankan kegiatan perusahaan untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Prinsip-prinsip dasar dari *Good Corporate Governance* (GCG) pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan. Secara konkret, penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki tujuan sebagai berikut (Yuthi Aghnia, 2009: 1):

- a) Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kesetaraan dan kewajaran.
- b) Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu Dewan Komisaris, Direksi, dan Rapat Umum Pemegang Saham.
- c) Mendorong pemegang saham, anggota Dewan Komisaris, dan anggota Direksi agar dalam membuat dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.

- d) Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
- e) Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
- f) Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

4. Kualitas Implementasi *Corporate Governance*

Kualitas implementasi *corporate governance* merupakan sebuah penilaian tentang tata kelola perusahaan yang selanjutnya memunculkan predikat (terdiri atas predikat “sangat terpercaya”, “terpercaya”, dan “cukup terpercaya”) bagaimana *Good Corporate Governance* (GCG) diimplementasikan oleh suatu perusahaan. Penilaian *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) meliputi empat bobot nilai yang berbeda, diantaranya adalah *self assessment* (15%), kelengkapan dokumen (25%), makalah (12%), dan observasi (48%). Nilai CGPI dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari pemenuhan regulasi, kebijakan, pedoman, dan praktik terbaik dalam penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia dan negara lain. Secara keseluruhan dipersyaratkan sekurang-kurangnya 40 dokumen untuk Perusahaan Publik dan 36 dokumen untuk BUMN (IICG, 2006: 7 dan 37). Sedangkan dalam tahap makalah dinilai berdasarkan perancangan makalah yang merefleksikan program dan hasil penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai sebuah kesatuan sistem di perusahaan peserta CGPI, tema dan kaidah-kaidah dalam pembuatan makalah ditentukan oleh IICG. Penyusunan makalah dimaksudkan untuk membantu pihak perusahaan memaparkan upayanya dalam menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) pada saat observasi (IICG, 2006: 7 dan 38).

Tahap penilaian observasi merupakan kegiatan peninjauan langsung ke seluruh perusahaan peserta CGPI untuk memastikan praktik penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai sebuah sistem pengelolaan bisnis di perusahaan tersebut. Pelaksanaan observasi di setiap perusahaan peserta CGPI

dilakukan maksimal selama 1 (satu) hari kerja, yang dibagi ke dalam dua sesi forum diskusi, yaitu satu sesi forum diskusi dengan dewan komisaris dan direksi, dan satu sesi forum diskusi lainnya dengan manajemen fungsional. Tahapan observasi memiliki bobot yang paling besar dengan mempertimbangkan proses peninjauan langsung untuk memastikan data, informasi, dan proses bisnis perusahaan yang mendorong penegakkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) (IICG, 2006: 7 dan 38).

Rating level penilaiannya adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1. Rating Penilaian CGPI

Kriteria Kualitas Implementasi Corporate Governance	Rating Level Nilai CGPI
Sangat Terpercaya	85,00 – 100
Terpercaya	70,00 – 84,99
Cukup Terpercaya	55,00 – 69,99

Sumber: The Indonesian Institute of Corporate Governance dan SWA Sembada No. 27/XXIV/18 Desember 2008

5. Konsentrasi Kepemilikan

Penerbitan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Jogiyanto, 2008: 112). Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas *asset* perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (Jogiyanto, 2008: 146).

Apabila terdapat perusahaan yang menggunakan saham ataupun obligasi dalam mendanai aktivitas bisnisnya, kemungkinan besar perusahaan tersebut memiliki sekelompok pemegang kendali atas aktivitas bisnis perusahaan. Pada umumnya kelompok pengendali aktivitas bisnis perusahaan tersebut juga memiliki hak atas kepemilikan perusahaan atas dana yang mereka investasikan, sehingga kepemilikan perusahaan secara otomatis juga akan terkonsentrasi kepada kelompok yang dimaksud.

Konsentrasi kepemilikan menggambarkan bagaimana dan siapa saja yang memegang kendali atas keseluruhan atau sebagian besar atas kepemilikan perusahaan serta keseluruhan atau sebagian besar pemegang kendali atas aktivitas bisnis pada suatu perusahaan. Kepemilikan dikatakan lebih terkonsentrasi jika untuk mencapai kontrol dominasi atau mayoritas dibutuhkan penggabungan lebih sedikit investor. Adanya kontrol dalam suatu perusahaan yang dapat dipegang oleh semakin sedikit investor maka akan semakin mudah kontrol tersebut dijalankan. Dibandingkan dengan mekanisme pemegang saham besar, kepemilikan terkonsentrasi memiliki kekuatan kontrol yang lebih rendah karena mereka tetap harus melakukan koordinasi untuk menjalankan hak kontrolnya. Namun pada sisi yang lain mekanisme kepemilikan terkonsentrasi juga memiliki kemungkinan yang lebih kecil untuk munculnya peluang bagi kelompok investor yang terkonsentrasi untuk mengambil tindakan yang merugikan investor yang lain.

Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance* Perusahaan

Kepemilikan saham yang besar oleh pihak tertentu dalam suatu perusahaan akan memiliki beberapa dampak terhadap kualitas implementasi *corporate governance* perusahaan tersebut. Drobetz *et. al.* menyatakan bahwa terdapat dua dampak utama dari besarnya saham yang dimiliki oleh pihak tertentu (Drobetz *et. al.*, 2004: 6). Pertama, dengan meningkatnya hak atas aliran kas dari pemegang saham terbesar dalam suatu perusahaan, maka akan menimbulkan dampak positif yaitu kualitas implementasi *corporate governance* yang semakin membaik, yang kemudian pasar akan mengapresiasi, sehingga nilai perusahaan akan meningkat dan selanjutnya berdampak positif pada nilai saham yang mereka miliki (pemegang

saham terbesar). Dengan demikian, para pemegang saham tersebut akan mendapatkan insentif dalam meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance* perusahaan yang bersangkutan. Pandangan kedua, dengan semakin terkonsentrasinya kepemilikan perusahaan, maka pemegang saham mayoritas akan semakin menguasai perusahaan dan semakin mempengaruhi pengambilan keputusan (dampak negatif). Sehingga, para pemegang saham mayoritas tersebut berpendapat bahwa bukan menjadi kepentingan mereka lagi mengenai perlindungan kepada pemegang saham minoritas, perlunya transparansi, dan beberapa mekanisme *corporate governance* lainnya yang merupakan komponen dari pemingkatan *corporate governance*. Jika hal tersebut terjadi, maka tata kelola perusahaan hanya akan mengarah pada salah satu pemegang kepentingan saja (pemegang kepemilikan terbesar) atau dengan kata lain *good corporate governance* diabaikan.

Beberapa literatur telah menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance* suatu perusahaan. Jansen dan Meckling menyatakan bahwa manajer perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan tinggi atas suatu perusahaan, maka memungkinkan untuk melakukan diskresi terhadap sumber daya perusahaan akan berkurang (Jansen dan Meckling, 1976: 56). Adanya pengurangan diskresi atas sumber daya perusahaan tersebut pada akhirnya akan mempengaruhi aktivitas pemegang kendali sumber daya perusahaan, sehingga kualitas implementasi *corporate governance* akan mengarah kepada penghematan sumber daya dari aktivitas yang berlebihan dapat dilakukan. Implikasi dari pernyataan tersebut adalah konsentrasi kepemilikan mempengaruhi aktivitas diskresi sumber daya perusahaan yang selanjutnya mempengaruhi baik buruknya kualitas implementasi *corporate governance*.

Durnev dan Kim menyatakan bahwa dengan besarnya kepemilikan yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali akan menghasilkan kebijakan-kebijakan dan prinsip-prinsip bisnis yang *profitable* yang pada akhirnya mampu meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance*. Selain itu, kelemahan sistem hukum atau proteksi terhadap investor dapat diatasi dengan adanya konsentrasi kepemilikan yang menjadi alat yang lebih penting untuk mengatasi masalah keagenan (Durnev dan Kim, 2003: 28). Dengan adanya hal tersebut,

terkadang konsentrasi kepemilikan dapat menaikkan bahkan mampu menurunkan kualitas implementasi *corporate governance* suatu perusahaan. Sedangkan Barucci dan Falini menemukan bahwa kepemilikan saham oleh pemegang saham pengendali berhubungan negatif dengan kualitas *corporate governance* (Barucci dan Falini dalam Deni Darmawati, 2006: 8).

H₁: Konsentrasi kepemilikan pada suatu perusahaan berpengaruh terhadap kualitas implementasi corporate governance perusahaan.

6. Set Kesempatan Investasi

Set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* dikenalkan pertama kali oleh Myers pada tahun 1997. Set kesempatan investasi menurut Myers adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki perusahaan (*assets in place*) dan pemilihan investasi pada masa yang akan datang dengan *net present value* (NPV) yang positif (Myers dalam Isnaeni, 2005: 44). Set kesempatan investasi dapat meliputi pengeluaran modal untuk pengenalan produk baru atau untuk memperluas jangkauan pasar produk yang ada, alternatif pengeluaran untuk menekan biaya restrukturisasi perusahaan serta pilihan kebijakan akuntansi yang menguntungkan. Lebih lanjut Myers menyatakan bahwa semua biaya variable adalah bagian dari set kesempatan investasi. Sementara, menurut Gaver dan Gaver, set kesempatan investasi adalah nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran di masa depan yang ditetapkan oleh manajemen. Pada saat ini dikenal sebagai alternatif investasi yang *expected return*-nya lebih besar (Gaver dan Gaver dalam Isnaeni, 2005: 44).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh dua hal yaitu aktiva yang saat ini telah ditempatkan dan opsi untuk investasi di masa depan. Set kesempatan investasi lebih ditekankan pada opsi investasi di masa depan. Opsi investasi di masa depan dapat diperoleh jika perusahaan memiliki proyek dengan *net present value* yang positif (Kallapur dan Trombley dalam Isnaeni 2005: 45). Perlu diketahui bahwa set kesempatan investasi bukan merupakan pertumbuhan riil yang dicapai perusahaan saat ini, melainkan kesempatan perusahaan untuk tumbuh di masa mendatang. Sehingga ukuran set kesempatan investasi secara esensi selain dikaitkan dengan diperolehnya proyek yang menguntungkan, ternyata dapat dikaitkan dengan

investasi perusahaan terutama pada *research and development* atau aktiva tetap pada suatu perusahaan. Dengan melakukan investasi pada *research and development* dan aktiva tetap, kemungkinan perusahaan akan menikmati pertumbuhan riil di masa mendatang.

Ragam pengukuran set kesempatan investasi diantaranya dapat menggunakan faktor tunggal atau dengan menggunakan kombinasi beberapa faktor. Apabila ukuran data-data pasar modal dijadikan sebagai masukan pengukuran set kesempatan investasi, maka pengukuran set kesempatan investasi dapat menggunakan ukuran harga saham dan *market value of equity* sebagai proksi dari set kesempatan investasi. Selain itu, set kesempatan investasi dapat diamati dari pertumbuhan nilai buku perusahaan di masa mendatang, sehingga nilai perusahaan di masa mendatang akan tercermin dari harga saham, karena harga saham mencerminkan *present value* dari arus kas di masa mendatang yang akan diterima investor.

Pengaruh Set Kesempatan Investasi Terhadap Kualitas Implementasi Corporate Governance Perusahaan

Perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang tinggi akan senantiasa melakukan ekspansi bisnis dan dengan demikian akan selalu membutuhkan dana eksternal. Berkaitan dengan hal tersebut, maka perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance* untuk memudahkan didapatkannya dana eksternal dari investasi maupun utang dan menurunkan biaya modal (Durnev dan Kim, 2003: 28). Kebutuhan akan *corporate governance* yang berkualitas pada perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang tinggi dan lebih menguntungkan akan berdampak pada *return* saham dari para pemegang saham perusahaan, *return* atas investasi dari pemegang saham pengendali akan lebih besar dibandingkan dengan manfaat yang akan mereka peroleh jika akan melakukan diskresi terhadap sumber daya perusahaan, sehingga akan menerapkan praktik *corporate governance* yang lebih berkualitas.

Adanya manajer pada perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang tinggi akan memiliki kesempatan untuk melakukan diskresi/ekspropriasi yang lebih besar dalam pemilihan proyek investasi, dibandingkan dengan manajer perusahaan yang kesempatan investasinya rendah. Penurunan set kesempatan

investasi memiliki dampak terhadap terjadinya diskresi/ekspropriasi sumber daya perusahaan oleh para pemegang saham pengendali perusahaan. Dengan demikian, dalam perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang tinggi membutuhkan kualitas implementasi *corporate governance* yang lebih baik (Gillan *et. al.*, 2003: 22).

H₂: Set Kesempatan Investasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan berpengaruh terhadap kualitas implementasi corporate governance perusahaan.

7. Leverage Keuangan Perusahaan

Leverage adalah pembiayaan modal suatu perusahaan dengan menggunakan proporsi utang yang lebih besar daripada modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham dan Huston, 2001: 86). Total utang dalam suatu perusahaan pada umumnya meliputi utang lancar dan utang jangka panjang. keuangan, pengembalian atas aset -*Return on Assets* (ROA) lebih tinggi daripada tingkat bunga pinjaman, maka *Return on Equity* (ROE) akan lebih tinggi daripada jika tidak meminjam karena aset sama dengan ekuitas ditambah utang. Di sisi lain, jika ROA perusahaan lebih rendah daripada tingkat bunga, maka ROE akan lebih rendah daripada jika tidak. Dalam *leverage* (juga dikenal sebagai *gearing* atau *levering*) mengacu pada penggunaan utang untuk berinvestasi. *Financial leverage* mengambil bentuk pinjaman, yang hasil penjualannya adalah (kembali) berinvestasi dengan maksud untuk memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar daripada biaya bunga.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance* Perusahaan

Menurut Black *et. al.*, pengaruh *leverage* keuangan pada suatu perusahaan terhadap kualitas implementasi *corporate governance* dapat ditinjau dari dua pandangan yaitu *a substitution story* dan *an investor pressure story* (Black *et. al.*, 2006: 14). Pandangan pertama (*a substitution story*) adalah perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya akan cenderung menjadi subjek untuk dikenai pengawasan oleh kreditor yang lebih ketat dan umumnya dinyatakan dalam kontrak utang yang dibuat oleh kedua belah pihak yang bersangkutan. Dengan demikian, perusahaan kurang begitu mementingkan

kualitas implementasi *corporate governance*, karena sudah ada pengawasan dari pihak eksternal.

Pandangan kedua (*an investor pressure story*) adalah bahwa kreditor sangat berkepentingan dengan praktik *corporate governance* dari debiturnya dan memiliki kekuasaan yang lebih besar dibandingkan para pemegang saham untuk memaksa perusahaan untuk meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance* perusahaan (jika perusahaan mendanai bisnisnya dengan proporsi utang yang tinggi dalam struktur modalnya). Gillan *et. al.* berhasil menemukan adanya hubungan negatif antara *leverage* dan kualitas implementasi *corporate governance* (Gillan *et. al.*, 2003: 23). Namun, disisi lain penelitian yang dilakukan oleh Barucci dan Falini tidak berhasil menemukan adanya hubungan antara *leverage* dan kualitas implementasi *corporate governance* (Barucci dan Falini dalam Deni Darmawati, 2006: 8).

H₃: Leverage keuangan perusahaan berpengaruh terhadap kualitas implementasi corporate governance perusahaan.

8. Ukuran Perusahaan

Darmawati (2006) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance* (CG). Hal ini didukung penelitian oleh Durnev dan Kim (2003) dalam Sulyanti (2011) mengungkapkan bahwa perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan publik, sehingga akan mendorong perusahaan tersebut untuk menerapkan struktur CG yang lebih baik. Klapper and Love (2003) dalam Hormati (2009) menyatakan sebaliknya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap kualitas CG.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance* Perusahaan

Bhojraj & Sengupta (2003) menunjukkan bahwa perusahaan besar akan mendapatkan yield obligasi yang lebih rendah dan peringkat obligasi lebih tinggi karena risiko pasar yang rendah. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar mungkin memiliki masalah lembaga yang lebih besar (karena lebih sulit untuk monitoring) yang membutuhkan tata kelola perusahaan yang lebih baik. Di sisi lain, perusahaan

kecil dapat memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi, sehingga membutuhkan pendanaan eksternal, dan argumen seperti di atas, memerlukan mekanisme tata kelola perusahaan (Wardani, 2008). Oleh karena itu hipotesis 4 diusulkan sebagai berikut;

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas implementasi corporate governance perusahaan.

Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Set Kesempatan Investasi, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance* Perusahaan

Jika dipandang secara parsial antara konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, *leverage* dan ukuran perusahaan yang dimiliki perusahaan memiliki hubungan dan/pengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*-nya, maka kemungkinan secara simultan, beberapa karakteristik perusahaan tersebut mungkin dapat berhubungan dan berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance* bagi suatu perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pada dasarnya konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, *leverage* dan ukuran perusahaan adalah beberapa karakter yang dimiliki oleh perusahaan dalam satu gabungan set karakteristik perusahaan secara bersama-sama. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Deni Darmawati ditemukan bahwa konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, *leverage*, ukuran perusahaan, dan faktor regulasi secara bersama-sama mempengaruhi kualitas implementasi *corporate governance* (Deni Darmawati, 2006: 15).

H₅: Konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage dan ukuran perusahaan pada suatu perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kualitas implementasi corporate governance perusahaan.

9. Nilai transaksi perdagangan saham

Nilai transaksi/perdagangan BEI merupakan variabel-variabel yang digunakan untuk melihat perkembangan pasar saham di BEI. (Ghosh & Francis, 1999 dan Homaifar, 1994).

Kepemilikan didasarkan pada praktik tata kelola perusahaan yang baik berarti jaminan kepada investor pada investasi yang dilakukan, keamanan berarti mengurangi risiko. Penelitian Ashbaugh et al. (2004) dan Haque (2006) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan memiliki efek positif terhadap kinerja pasar saham. Dari temuan ini menunjukkan bahwa adanya konsentrasi kepemilikan dapat meningkatkan kinerja pasar saham, harga saham, leverage, dan volume perdagangan saham. Perusahaan yang telah ditetapkan peluang investasi yang tinggi akan terus mengembangkan usahanya dan dengan demikian akan selalu membutuhkan pendanaan eksternal. Dalam hal ini, perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kualitas implementasi tata kelola perusahaan untuk memfasilitasi perolehan investasi dan utang dana eksternal dan menurunkan biaya modal (Durnev dan Kim, 2003: 28). Kebutuhan akan kualitas tata kelola perusahaan di perusahaan-perusahaan yang telah menetapkan peluang investasi yang tinggi lebih menguntungkan dan akan berdampak pada return saham dari pemegang saham perusahaan, laba atas investasi pemegang saham, serta meningkatkan volume perdagangan saham. Perusahaan-perusahaan besar mungkin memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk memantau) sehingga membutuhkan tata kelola perusahaan yang lebih baik. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) sering disebut masalah keagenan. Tidak jarang manajemen manajer perusahaan memiliki tujuan yang berbeda dan kepentingan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Konflik keagenan terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer karena apa manajer akan menambah biaya bagi perusahaan yang mengakibatkan penurunan keuntungan perusahaan dan mempengaruhi harga saham sehingga volume perdagangan lebih rendah (Jensen dan Meckling, 1976).

H₆: Konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage dan ukuran perusahaan melalui nilai transaksi perdagangan saham sebagai variabel intervening pada suatu perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kualitas implementasi corporate governance perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Corporate Governance dan Reaksi Pasar

Arifin (2003) melakukan penelitian *event study* pengumuman *earnings* perusahaan yang masuk dalam *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Dengan menggunakan data *return* saham, penelitian ini ingin mengetahui kandungan informasi atas pengumuman *earnings* dan volume transaksi perdagangan saham pada perusahaan dengan penerapan CG yang baik dan yang kurang baik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kandungan informasi yang diukur oleh *abnormal return* atas pengumuman *earnings* oleh perusahaan dengan penerapan CG yang baik tidak secara signifikan lebih tinggi daripada perusahaan dengan penerapan CG yang kurang baik, sedangkan dilihat dari volume perdagangan, pengumuman *earnings* oleh perusahaan dengan penerapan CG yang baik secara signifikan lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan penerapan CG yang kurang baik.

Penelitian Lastanti (2005) menguji perbedaan reaksi pasar atas pengumuman Bursa Efek Jakarta (BEJ) tentang kepatuhan dan ketidakpatuhan perusahaan terhadap aturan tentang pelaksanaan *corporate governance* yang dikeluarkan oleh BEJ. Aturan tentang pelaksanaan *corporate governance* dimaksud adalah Peraturan Pencatatan Efek No. 1A butir C tentang pembentukan Komisaris Independen, Komite Audit, dan Sekretaris Perusahaan tertanggal 30 Juni 2000 yang diubah dengan KEP-339/BEJ/07-2001 tertanggal 20 Juli 2001. Sedangkan pengumuman dimaksud adalah pengumuman Bursa Efek Indonesia No. Peng-74/BEJ-PEM/01-2003 tertanggal 10 Januari 2003, pengumuman No. Peng-577/BEJ-PSJ/KI/06-2003 tertanggal 19 Juni 2003, dan pengumuman No. Peng-123/BEJ-PSR/10-2003 tertanggal 17 Oktober 2003. Penelitian tersebut menguji apakah pengumuman tersebut mampu mempengaruhi pasar yang ditunjukkan dengan *cumulative abnormal return* selama *event window* (periode pengamatan).

Pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan terdaftar di BEJ pada tahun 2002-2003 dan memiliki tingkat kepatuhan yang sama pada tiga tanggal pengumuman kepatuhan atas aturan GCG yang dikeluarkan BEJ. Dari kriteria tersebut diambil 50 perusahaan yang dikelompokkan menjadi dua kategori, yaitu perusahaan yang sudah mematuhi

aturan BEJ tentang GCG dan perusahaan yang belum mematuhi aturan tersebut. Dengan menggunakan model *dummy regression*, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi pasar dalam merespon pengumuman kepatuhan dan ketidakpatuhan perusahaan terhadap peraturan GCG dari BEJ antara perusahaan yang sudah mematuhi aturan GCG dengan perusahaan yang belum mematuhi aturan tersebut.

Penelitian Almilia dan Sifa (2006) yang menguji reaksi pasar terhadap publikasi *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tahun 2001-2003 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa pengumuman CGPI pada perusahaan yang termasuk peringkat sepuluh besar dan non sepuluh besar CGPI direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman, namun tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan yang signifikan pada saat pengumuman CGPI antara perusahaan yang termasuk peringkat sepuluh besar dan non sepuluh besar CGPI.

Santoso dan Shanti (2007) menguji perbedaan reaksi pasar atas pengumuman CGPI antara perusahaan yang termasuk peringkat sepuluh besar dan non sepuluh besar CGPI tahun 2004-2006. Pengujian dilakukan dengan *independent t-test*. Temuannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan antara perusahaan yang masuk dalam sepuluh besar dan non sepuluh besar peringkat CGPI. Hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai pengumuman CGPI tidak efektif dalam mempengaruhi keputusan investor.

BAB 3. METODOLOGI PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif, penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui kemungkinan adanya hubungan sebab akibat dengan cara tertentu berdasarkan atas pengamatan akibat yang ada, kemudian mencari kembali faktor yang diduga menjadi penyebabnya.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2002 sampai dengan tahun 2011. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, dan 2011 yang masuk dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang telah dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) serta bukan merupakan lembaga keuangan.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode pemilihan sampel nonprobabilitas dengan pemilihan sampel berdasarkan tujuan (*purposive sampling*), yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yang dilakukan dengan menggunakan pertimbangan (sesuai dengan tujuan atau masalah penelitian) tertentu (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2002: 131).

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan yang masuk dalam sepuluh besar di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), karena dalam peringkat sepuluh besar *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tersebut terdapat sepuluh perusahaan di Indonesia yang memiliki kualitas implementasi *corporate governance* teratas yang mampu menarik perhatian investor dan kreditor. Perusahaan-perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan sepuluh besar *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), oleh pemakai informasi keuangan (termasuk investor dan kreditor) dipandang sebagai perusahaan-perusahaan yang sangat baik dalam setiap peningkatan kinerjanya dan memiliki tingkat kesehatan bisnis yang sangat baik pula (Swa Sembada, 2009: 89-104), sehingga hal tersebut menjadi salah satu informasi yang

dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi bagi investor dan dapat dijadikan sebagai dasar pemberian pinjaman kredit bagi kreditor kepada perusahaan debitur. Berdasarkan tujuan dan alasan-alasan tersebut, maka peneliti menetapkan kriteria-kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki data keuangan di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) atau telah menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (di situs www.idx.co.id) maupun di situs pribadi perusahaan sampel penelitian untuk tahun 2002-2011.
2. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang masuk dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang telah dipublikasikan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) pada majalah SWAsembada pada tahun 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, dan 2011.
3. Perusahaan-perusahaan non bank dalam *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang termasuk dalam peringkat pertama sampai dengan peringkat kesepuluh (sepuluh besar) pada tahun 2002-2011.

Berikut ini tahap-tahap perolehan hasil sampel perusahaan yang dijadikan objek penelitian:

Tabel 3.1. Tahap Pemerolehan Sampel Penelitian

Tahap	Kriteria	Jumlah
I	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan akhir tahun 2011	389
II	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan, namun tidak dipublikasikan di ICMD atau tidak dipublikasikan di situs perusahaan pada tahun 2002 sampai dengan akhir tahun 2011	(103)
		286
III	Perusahaan yang tidak masuk dalam pemeringkatan CGPI periode tahun 2002 sampai dengan tahun 2011	(199)
		87
IV	Perusahaan yang tidak masuk dalam sepuluh besar pemeringkatan CGPI dari tahun 2002 sampai dengan 2011	(37)

Tahap	Kriteria	Jumlah
IV	Perusahaan yang masuk dalam sepuluh besar pemeringkatan CGPI dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2011 (jumlah sampel penelitian)	45
VI	Perusahaan yang tidak masuk dalam sepuluh besar pemeringkatan CGPI dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2011 (jumlah sampel penelitian)	26

Sumber: data sekunder diolah

B. Pengukuran Variabel Penelitian

1. Kualitas Implementasi *Corporate Governance*

Kualitas implementasi *corporate governance* merupakan sebuah penilaian tentang tata kelola perusahaan yang selanjutnya memunculkan predikat (terdiri atas predikat “sangat terpercaya”, “terpercaya”, dan “cukup terpercaya”) bagaimana *Good Corporate Governance* (GCG) diimplementasikan oleh suatu perusahaan. Hasil pemeringkatan yang berupa skor nilai *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) adalah alat ukur yang dipakai dalam mengukur seberapa baik kualitas implementasi *corporate governance*, dalam penelitian ini kualitas implementasi *corporate governance* dihitung dengan rumus yang dikembangkan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (SWASembada, 2009: 91):

$$CGPI = (15\% \times \text{Self Assessment}) + (25\% \times \text{Kelengkapan Dokumen}) + (12\% \times \text{Makalah}) + (48\% \times \text{Observasi})$$

2. Konsentrasi Kepemilikan

Struktur kepemilikan mengacu pada berbagai pola di mana pemegang saham dapat mengatur semua hal yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan atas kelompok tertentu dalam kebijakan dan aktivitas bisnis perusahaan. Konsentrasi kepemilikan menggambarkan tentang bagaimana dan siapa saja yang memegang kendali atas keseluruhan atau sebagian besar atas kepemilikan perusahaan serta keseluruhan atau sebagian besar pemegang kendali atas aktivitas bisnis perusahaan tersebut. Ukuran konsentrasi kepemilikan suatu perusahaan diukur dengan menggunakan persentasi kepemilikan terbesar pada perusahaan (sesuai dengan rumus yang dikembangkan dalam ICMD) yang menjadi sampel penelitian dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Konsentrasi Kepemilikan} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan saham terbesar (dlm lbr atau Rp)}}{\text{Total Saham perusahaan (dlm lbr atau Rp)}} \times 100\%$$

3. Set Kesempatan Investasi

Set kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki perusahaan (*assets in place*) dan pemilihan investasi pada masa yang akan datang dengan *net present value* (NPV) yang positif (Myers dalam Isnaeni, 2005: 44). Set kesempatan investasi atau *Investment opportunity Set* (IOS) dapat meliputi pengeluaran modal untuk pengenalan produk baru atau untuk memperluas jangkauan pasar produk yang ada, alternatif pengeluaran untuk menekan biaya restrukturisasi perusahaan, pilihan kebijakan akuntansi yang menguntungkan. Lebih lanjut Myers menyatakan bahwa semua biaya variable adalah bagian dari set kesempatan investasi. *Market Value to Book Value of Asset Ratio* (MVABVA) adalah rasio yang digunakan untuk menilai set kesempatan investasi pada suatu perusahaan dengan cara menilai total aktiva perusahaan dikurangi dengan nilai total ekuitas ditambah dengan total nilai saham perusahaan pada tahun ke-t [(jumlah saham beredar x harga penutupan saham)/total aktiva]. Nilai Aktiva, ekuitas, dan nilai saham yang digunakan dalam menilai set kesempatan investasi ini adalah nilai pada akhir tahun yang diinformasikan pada laporan perubahan saham perusahaan. Alasan mendasar digunakannya rumus tersebut yaitu dengan dasar pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham dan pasar menilai perusahaan yang sedang tumbuh (nilai harga saham) lebih besar dari nilai bukunya. Secara matematis rumus rasio nilai buku terhadap nilai pasar aktiva sebagai berikut (Isnaeni, 2005: 47-49):

$$\text{MVABVA} = \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jml Saham Beredar Akhir Tahun} \times \text{Nilai Penutupan Saham Akhir Tahun})}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Leverage

Leverage adalah pembiayaan modal suatu perusahaan dengan menggunakan proporsi utang yang lebih besar daripada modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan (proporsi utang lebih besar dari pada proporsi ekuitas). *Leverage* keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian diukur dengan menggunakan rasio total utang terhadap total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terkait.

Leverage keuangan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Huston, 2001):

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan tingkat identifikasi besar kecilnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini variabel ukuran perusahaan (SIZE) diukur dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari total *assets*. Hal ini dikarenakan besarnya total *assets* masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrem. Untuk menghindari adanya data yang tidak normal tersebut maka data total *assets* perlu di Ln kan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural (Ln) dari total *assets* (Black, et al.2003; dalam Hormati, 2009).

$$\text{Size} = \text{Ln total assets}$$

6. Nilai Transaksi/Perdagangan Saham

Nilai transaksi perdagangan saham merupakan angka yg menunjukkan pergerakan nilai transaksi perdagangan saham di suatu bursa saham yang ditunjukkan dengan indeks saham.

C. Pengumpulan dan Analisis Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data sekunder tersebut diambil dari *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) tahun 2002 sampai dengan tahun 2011 yang berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dipublikasikan pada majalah SWAsembada. Sedangkan pendokumentasian data lainnya (berupa nilai total asset, utang, ekuitas, data saham, dan persentase konsentrasi kepemilikan perusahaan) yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id berupa data laporan keuangan perusahaan di *Indonesian Stock Exchange* (IDX), situs perusahaan sample penelitian, dan di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2004 sampai dengan tahun 2012.

Setelah memenuhi uji prasyarat analisis, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas implementasi *corporate governance*, dengan model berikut:

$$CGPI = a_0 + a_1 KK + a_2 SKI + a_3 LEV + a_4 SIZE + e$$

$$NT = b_0 + b_1 KK + b_2 SKI + b_3 LEV + b_4 SIZE + e$$

$$CGPI = c_0 + c_1 KK + c_2 SKI + c_3 LEV + c_4 SIZE + c_5 NT + e$$

Keterangan:

CGPI : *Corporate Governance Perception Index*

a_0, b_0, c_0 : Konstanta

$a_{1,2,3,4}$: Koefisien regresi

$b_{1,2,3,4}$: Koefisien regresi

$c_{1,2,3,4}$: Koefisien regresi

KK : Konsentrasi Kepemilikan

SKI : Set Kesempatan Investasi (*Investment Opportunity Set*)

LEV : *Leverage* Keuangan

SIZE : Ukuran Perusahaan

NT : Nilai transaksi

e : *Error*

Pengujian dua hipotesis (H1 – H5) diuji dengan menggunakan uji signifikansi-t (Uji-t). Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya. Uji signifikansi parameter individual (t) dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang dimiliki oleh masing-masing variabel independen dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Jika nilai probabilitas signifikansi yang dimiliki oleh masing-masing variabel independen lebih besar dari taraf signifikansi 5% ($\text{sig} > 0,05$), maka bermakna bahwa variabel independen secara individual tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dan sebaliknya.

Hipotesis ketiga (H6) diuji dengan menggunakan uji signifikansi-F (Uji-F). Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dengan melihat nilai probabilitas signifikansi

F. Nilai probabilitas signifikansi F dapat digunakan dalam pengujian untuk mengetahui apakah variasi nilai variabel independen dapat menjelaskan (*explained*) variasi nilai variabel dependen. Uji hipotesis keempat dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas signifikansi F dengan taraf signifikansi 5%. Jika nilai probabilitas signifikansi F lebih besar dari taraf signifikansi 5% ($\text{sig} > 0,05$), bermakna bahwa variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

D. Pengolahan Data

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program komputer Eviews 4.1.

BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Obyek Penelitian dan Data Deskriptif

1. Gambaran Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel data tahunan, dimulai dari tahun 2002 sampai tahun 2011. Data yang didapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2002-2011 menunjukkan ada 71 data (corporate governance perception index, konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage, ukuran perusahaan dan nilai transaksi perdagangan saham).

2. Statistik Deskriptif

Pengukuran statistik sampel yang berguna untuk tujuan penarikan kesimpulan ialah pengukuran tentang tendensi sentral dari serangkaian data sampel. Pengukuran ini umumnya dibutuhkan karena mampu menggambarkan pemusatan nilai-nilai observasi sampel (Dajan, 1986). Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap *corporate governance perception index* (CGPI) dan nilai transaksi perdagangan saham (NT) pada kedua kelompok sampel (“Sepuluh Besar”) dan (non “Sepuluh Besar”) disajikan pada tabel berikut ini.

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian CGPI

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata
CGPI			
Sepuluh Besar	72.84000	89.10000	84.02200
Non Sepuluh Besar	70.83000	82.77000	78.00000

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.1, dapat dijelaskan bahwa pengujian terhadap CGPI kelompok yang memperoleh rangking “Sepuluh Besar” menghasilkan nilai minimum sebesar 72,840; nilai maksimum 89,100; dengan rata-rata sebesar 84,022. Hasil pengujian terhadap CGPI kelompok “Non Sepuluh Besar” menghasilkan nilai minimum sebesar 70,830; nilai maksimum 82,770; dengan rata-rata sebesar 78,000. Apabila ditinjau dari besarnya rata-rata yang dihasilkan, dapat diamati bahwa CGPI kelompok perusahaan rangking “Sepuluh Besar” bernilai lebih besar daripada kelompok perusahaan “Non Sepuluh Besar”.

Tabel 4.2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian NT

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata
NT			
“Sepuluh Besar”	2304.000	795780.0	47075.03
“Non Sepuluh Besar”	415.0000	93721.00	15296.88

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.2, dapat dijelaskan bahwa pengujian terhadap NT kelompok yang memperoleh ranking “Sepuluh Besar” menghasilkan nilai minimum sebesar 2304,00; nilai maksimum 795780,00; dengan rata-rata sebesar 47075,03. Hasil pengujian terhadap CGPI kelompok “Non Sepuluh Besar” menghasilkan nilai minimum sebesar 415,00; nilai maksimum 93721,00; dengan rata-rata sebesar 15296,88. Apabila ditinjau dari besarnya rata-rata yang dihasilkan, dapat diamati bahwa NT kelompok perusahaan ranking “Sepuluh Besar” bernilai lebih besar daripada kelompok perusahaan “Non Sepuluh Besar”.

B. Hasil Pengujian Hipotesis

1. Hipotesis 1

▪ Perusahaan “Sepuluh Besar”

Berdasarkan hasil uji statistik (tabel 4.3) maka persamaan regresi diatas adalah:

$$CGPI = 84,01312 - 0,013027*KK + 0,078200*SKI + 6,129379*LEV - 0,100190*SIZE$$

Tabel 4.3. Hasil Analisis Regresi Hipotesis 1 Perusahaan “Sepuluh Besar”

Dependent Variable: CGPI
Method: Least Squares
Date: 12/03/14 Time: 12:02
Sample: 1 45
Included observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KK	-0.013027	0.030219	-0.431099	0.6687
SKI	0.078200	0.352470	0.221863	0.8255
LEV	6.129379	3.333272	1.838847	0.0734
SIZE	-0.100190	0.118908	-0.842584	0.4045
C	84.01312	2.992363	28.07585	0.0000
R-squared	0.085764	Mean dependent var		84.02200
Adjusted R-squared	-0.005659	S.D. dependent var		3.438446
S.E. of regression	3.448162	Akaike info criterion		5.417999
Sum squared resid	475.5929	Schwarz criterion		5.618739
Log likelihood	-116.9050	F-statistic		0.938096
Durbin-Watson stat	1.358156	Prob(F-statistic)		0.451836

Sumber: data diolah

Koefisien-koefisien regresi pada persamaan diatas menggambarkan bahwa:

- a. Meningkatnya konsentrasi kepemilikan menyebabkan CGPI turun sebesar 0,013027.
- b. Meningkatnya set kesempatan investasi menyebabkan CGPI naik sebesar 0,078200.
- c. Meningkatnya leverage menyebabkan CGPI naik sebesar 6,129379.
- d. Meningkatnya ukuran perusahaan menyebabkan CGPI turun sebesar 0,100190.

Kemudian untuk mengetahui signifikansi kesesuaian model fungsi CGPI digunakan uji F. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 0.938096; dengan sig F sebesar (0.451836), berarti lebih besar dari nilai sig ∞ sebesar 5%. Hal ini menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap CGPI.

Berdasarkan nilai sig t (Tabel 4.3) tersebut, konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap CGPI karena nilai sig t lebih besar dari sig ∞ (5%).

R^2 yang diperoleh sebesar 0,085764; atau sebesar 8,5764% artinya proposi variasi CGPI dapat diterangkan oleh konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage dan ukuran perusahaan hanya sebesar 8,5764% dan sisanya adalah faktor-faktor lain.

▪ **Perusahaan “Non Sepuluh Besar”**

Berdasarkan hasil uji statistik (tabel 4.4) maka persamaan regresi diatas adalah:

$$CGPI = 78,80882 - 0,027515*KK + 0,442066*SKI + 4,192100*LEV - 0,043693*SIZE$$

Tabel 4.4. Hasil Analisis Regresi Hipotesis 1 Perusahaan “Non Sepuluh Besar”

Dependent Variable: CGPI
Method: Least Squares
Date: 12/03/14 Time: 12:40
Sample: 1 26
Included observations: 26

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KK	-0.027515	0.044023	-0.625015	0.5387
SKI	0.442066	1.207609	0.366067	0.7180
LEV	4.192100	3.658455	1.145866	0.2647
SIZE	-0.043693	0.119709	-0.364991	0.7188
C	78.80882	5.739629	13.73065	0.0000
R-squared	0.163969	Mean dependent var		78.00000
Adjusted R-squared	0.004725	S.D. dependent var		2.868476
S.E. of regression	2.861691	Akaike info criterion		5.111744
Sum squared resid	171.9747	Schwarz criterion		5.353685
Log likelihood	-61.45267	F-statistic		1.029672
Durbin-Watson stat	0.447152	Prob(F-statistic)		0.415118

Sumber: data diolah

Koefisien-koefisien regresi pada persamaan diatas menggambarkan bahwa:

- Meningkatnya konsentrasi kepemilikan menyebabkan CGPI turun sebesar 0,027515.
- Meningkatnya set kesempatan investasi menyebabkan CGPI naik sebesar 0,442066.
- Meningkatnya leverage menyebabkan CGPI naik sebesar 4,192100.
- Meningkatnya ukuran perusahaan menyebabkan CGPI turun sebesar 0,043693.

Kemudian untuk mengetahui signifikansi kesesuaian model fungsi CGPI digunakan uji F. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 1,029672; dengan sig F sebesar (0,415118), berarti lebih besar dari nilai sig ∞ sebesar 5%. Hal ini menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap CGPI.

Berdasarkan nilai sig t (Tabel 4.4) tersebut, konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap CGPI karena nilai sig t lebih besar dari sig ∞ (5%).

R² yang diperoleh sebesar 0,163969; atau sebesar 1,63969% artinya proposi variasi CGPI dapat diterangkan oleh konsentrasi kepemilikan, set

kesempatan investasi, leverage dan ukuran perusahaan hanya sebesar 1,63969% dan sisanya adalah faktor-faktor lain.

a. Pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap *Corporate Governance Perception Index*

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif konsentrasi kepemilikan terhadap CGPI baik pada perusahaan yang masuk dalam ranking “Sepuluh Besar” maupun “Non Sepuluh Besar”. Semakin terkonsentrasinya kepemilikan perusahaan, maka pemegang saham mayoritas akan semakin menguasai perusahaan dan semakin mempengaruhi pengambilan keputusan (termasuk keputusan untuk tidak mengimplementasikan *corporate governance*). Selain itu, pemegang saham mayoritas akan berpandangan bahwa bukan menjadi kepentingan mereka lagi mengenai perlindungan kepada para pemegang saham minoritas dan mekanisme *corporate governance*. Hal ini mengindikasikan bahwa kualitas implementasi *corporate governance* yang baik diabaikan. Karena kualitas implementasi *corporate governance* diabaikan, maka dapat disimpulkan bahwa konsentrasi kepemilikan pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi *corporate governance perception index*.

b. Pengaruh set kesempatan investasi terhadap *Corporate Governance Perception Index*

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif set kesempatan investasi terhadap CGPI baik pada perusahaan yang masuk dalam ranking “Sepuluh Besar” maupun “Non Sepuluh Besar”. Dalam penelitian ini adalah set kesempatan investasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak berpengaruh secara individual terhadap *corporate governance perception index*. Jadi, hipotesis set kesempatan investasi berpengaruh terhadap *corporate governance perception index* ditolak (tidak didukung). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Deni Darmawati (2006), yaitu set kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan CGPI di Indonesia pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2004. Menurut Kallapur dan Trombley (2001), set kesempatan investasi pada suatu perusahaan merupakan suatu komponen penting dari nilai pasar. Kallapur dan Trombley

juga menyimpulkan bahwa adanya set kesempatan investasi pada suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik perusahaan, investor, dan kreditor terhadap perusahaan (terutama aktivitas bisnisnya). Menurut Wah (2002), perusahaan dengan set kesempatan investasi yang tinggi lebih mungkin untuk memiliki salah satu proksi kualitas laba berupa akrual kelolaan (*discretionary accrual*) yang tinggi, namun jika mereka memakai jasa auditor *big 5* akrual kelolaan perusahaan menjadi menurun. Berdasarkan hal tersebut Wah (2002) kemudian menyimpulkan bahwa manajer dari suatu perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang tinggi cenderung untuk memanipulasi akrual kelolaan, namun kecenderungan tersebut akan menurun jika perusahaan memiliki pengawasan audit yang lebih baik. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan hasil penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa kemungkinan adanya set kesempatan investasi dapat digunakan oleh manajer untuk memanipulasi akrual kelolaan pada suatu perusahaan. Kegiatan manipulasi tersebut menunjukkan bahwa kualitas implementasi *corporate governance* perusahaan diabaikan, karena prinsip keadilan, transparansi, dan responsibilitas yang termasuk dalam prinsip-prinsip *corporate governance* telah diabaikan. Karena *corporate governance perception index* diabaikan, maka dapat disimpulkan bahwa set kesempatan investasi pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi *corporate governance perception index* perusahaan.

c. Pengaruh leverage terhadap *Corporate Governance Perception Index*

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif leverage terhadap CGPI baik pada perusahaan yang masuk dalam ranking “Sepuluh Besar” maupun “Non Sepuluh Besar”. Dalam penelitian ini adalah leverage yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak berpengaruh secara individual terhadap *corporate governance perception index*. Jadi, hipotesis leverage berpengaruh terhadap *corporate governance perception index* ditolak (tidak didukung). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang diungkapkan oleh Black *et.al* (2006) atas penelitiannya terhadap *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Korea, bahwa *leverage* mempengaruhi kualitas implementasi *corporate governance*. Dalam pandangan kedua yang

diungkapkan oleh Black *et.al.* (2006), dijelaskan bahwa kreditor sangat berkepentingan dengan praktik *corporate governance* dari debiturnya dan memiliki kekuasaan yang lebih besar dibandingkan dengan para pemegang saham untuk memaksa perusahaan meningkatkan kualitas *corporate governance* perusahaan.

d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Corporate Governance Perception Index*

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif leverage terhadap CGPI baik pada perusahaan yang masuk dalam rangking “Sepuluh Besar” maupun “Non Sepuluh Besar”. Dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak berpengaruh secara individual terhadap *corporate governance perception index*. Jadi, hipotesis ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *corporate governance perception index* ditolak (tidak didukung).

2. Hipotesis 2

▪ **Perusahaan “Sepuluh Besar”**

Berdasarkan hasil uji statistik (tabel 4.5) maka persamaan regresi diatas adalah:

$$NT = -104776,1 + 1061,766*KK - 6712,693*SKI - 121929,4*LEV + 7948,754*SIZE$$

Tabel 4.5. Hasil Analisis Regresi Hipotesis 2 Perusahaan “Sepuluh Besar”

Dependent Variable: NT
 Method: Least Squares
 Date: 12/03/14 Time: 13:40
 Sample: 1 45
 Included observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KK	1061.766	998.7504	1.063095	0.2941
SKI	-6712.693	11649.25	-0.576234	0.5677
LEV	-121949.4	110165.6	-1.106965	0.2749
SIZE	7948.754	3929.940	2.022615	0.0498
C	-104776.1	98898.44	-1.059431	0.2958
R-squared	0.134172	Mean dependent var		47075.03
Adjusted R-squared	0.047589	S.D. dependent var		116775.2
S.E. of regression	113962.7	Akaike info criterion		26.22957
Sum squared resid	5.20E+11	Schwarz criterion		26.43031
Log likelihood	-585.1653	F-statistic		1.549636
Durbin-Watson stat	2.184575	Prob(F-statistic)		0.206485

Sumber: data diolah

Koefisien-koefisien regresi pada persamaan diatas menggambarkan bahwa:

- a. Meningkatnya konsentrasi kepemilikan menyebabkan NT naik sebesar 1061,766.
- b. Meningkatnya set kesempatan investasi menyebabkan NT turun sebesar 6712,693.
- c. Meningkatnya leverage menyebabkan NT turun sebesar 121949,4.
- d. Meningkatnya ukuran perusahaan menyebabkan NT naik sebesar 7948,754.

Kemudian untuk mengetahui signifikansi kesesuaian model fungsi NT digunakan uji F. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 1,549636; dengan sig F sebesar (0.206485), berarti lebih besar dari nilai sig ∞ sebesar 5%. Hal ini menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap NT.

Berdasarkan nilai sig t (Tabel 4.5) tersebut, konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, dan leverage tidak berpengaruh terhadap NT karena nilai sig t lebih besar dari sig ∞ (5%). Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap NT karena nilai sig t lebih kecil dari sig ∞ (5%).

R^2 yang diperoleh sebesar 0,134172; atau sebesar 1,34172% artinya proposi variasi NT dapat diterangkan oleh nilai konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage dan ukuran perusahaan hanya sebesar 1,34172% dan sisanya adalah faktor-faktor lain.

▪ **“Non Sepuluh Besar”**

Berdasarkan hasil uji statistik (tabel 4.6) maka persamaan regresi diatas adalah:

$$NT = 38348,05 - 160,7355*KK - 12101,21*SKI - 18087,17*LEV + 7866287*SIZE$$

Tabel 4.6. Hasil Analisis Regresi Hipotesis 2 Perusahaan “Non Sepuluh Besar”

Dependent Variable: NT
Method: Least Squares
Date: 12/03/14 Time: 14:02
Sample: 1 26
Included observations: 26

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KK	-160.7355	300.9954	-0.534013	0.5989
SKI	-12101.21	8256.770	-1.465611	0.1576
LEV	-18087.17	25013.92	-0.723084	0.4776
SIZE	786.6287	818.4871	0.961076	0.3475
C	38348.05	39243.50	0.977182	0.3396
R-squared	0.264166	Mean dependent var		15296.88
Adjusted R-squared	0.124007	S.D. dependent var		20905.30
S.E. of regression	19566.21	Akaike info criterion		22.77204
Sum squared resid	8.04E+09	Schwarz criterion		23.01398
Log likelihood	-291.0365	F-statistic		1.884763
Durbin-Watson stat	2.188795	Prob(F-statistic)		0.150647

Sumber: data diolah

Koefisien-koefisien regresi pada persamaan diatas menggambarkan bahwa:

- Meningkatnya konsentrasi kepemilikan menyebabkan NT turun sebesar 160,7355.
- Meningkatnya set kesempatan investasi menyebabkan NT turun sebesar 12101,21.
- Meningkatnya leverage menyebabkan NT turun sebesar 18087,17.
- Meningkatnya ukuran perusahaan menyebabkan NT naik sebesar 7866287.

Kemudian untuk mengetahui signifikansi kesesuaian model fungsi NT digunakan uji F. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 1,884763; dengan sig F sebesar (0.150647), berarti lebih besar dari nilai sig ∞ sebesar 5%. Hal ini menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap NT.

Berdasarkan nilai sig t (Tabel 4.6) tersebut, konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, dan leverage tidak berpengaruh terhadap NT karena nilai sig t lebih besar dari sig ∞ (5%). Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap NT karena nilai sig t lebih kecil dari sig ∞ (5%).

R² yang diperoleh sebesar 0,264166; atau sebesar 2,64166% artinya proposi variasi NT dapat diterangkan oleh nilai konsentrasi kepemilikan, set

kesempatan investasi, leverage dan ukuran perusahaan hanya sebesar 2,64166% dan sisanya adalah faktor-faktor lain.

a. Pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap nilai transaksi perdagangan saham

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif konsentrasi kepemilikan terhadap nilai transaksi perdagangan saham pada perusahaan yang masuk dalam rangking “Sepuluh Besar”, sedangkan dalam perusahaan “Non Sepuluh Besar” berpengaruh negatif. Dalam penelitian ini, konsentrasi kepemilikan yang dimiliki oleh perusahaan “Sepuluh Besar” dan “Non Sepuluh Besar” tidak berpengaruh secara individual terhadap nilai transaksi perdagangan saham. Jadi, hipotesis konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap nilai transaksi perdagangan saham ditolak (tidak didukung). Nilai transaksi saham yang besar oleh pihak tertentu dalam suatu perusahaan akan memiliki dampak pada kualitas pelaksanaan tata kelola perusahaan perusahaan. Drobetz et. al. menyatakan bahwa ada dua efek utama dari jumlah saham yang dimiliki oleh pihak-pihak tertentu (Drobetz et al., 2004: 6). Sementara Barucci dan Falini menemukan bahwa kepemilikan saham oleh pemegang saham pengendali berhubungan negatif dengan kualitas tata kelola perusahaan (Barucci dan Falini, 2004).

b. Pengaruh set kesempatan investasi terhadap nilai transaksi perdagangan saham

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif set kesempatan investasi terhadap nilai transaksi perdagangan saham pada perusahaan yang masuk dalam rangking “Sepuluh Besar” maupun perusahaan “Non Sepuluh Besar”. Dalam penelitian ini, set kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan “Sepuluh Besar” dan “Non Sepuluh Besar” tidak berpengaruh secara individual terhadap nilai transaksi perdagangan saham. Jadi, hipotesis set kesempatan investasi berpengaruh terhadap nilai transaksi perdagangan saham ditolak (tidak didukung). Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis *pecking order* (Myers dan Majluf, 1984) bahwa perusahaan yang menguntungkan memiliki dorongan untuk membayar dividen yang lebih rendah untuk memiliki dana internal yang lebih untuk membiayai proyek-proyek investasi. Dana internal

digunakan untuk membiayai proyek-proyek investasi yang menguntungkan yang membutuhkan laba dan arus kas yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki laba dan arus kas yang lebih besar, maka itu adalah kabar baik bagi investor, sehingga harga saham akan naik dan return saham juga meningkat. Perusahaan ini telah berkembang aliran pendapatan dan arus kas yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh. Kebijakan perusahaan pada pertumbuhan perusahaan memiliki kabar baik bagi investor, sehingga akan memberikan respon positif terhadap berita pada harga saham. Sebaliknya, perusahaan tidak memiliki kebijakan pendanaan pertumbuhan dibandingkan dengan pertumbuhan perusahaan. Ini berarti bahwa adalah berita buruk bagi investor, sehingga investor akan merespon berita negatif pada harga saham.

c. Pengaruh leverage terhadap nilai transaksi perdagangan saham

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif leverage terhadap nilai transaksi perdagangan saham pada perusahaan yang masuk dalam rangking “Sepuluh Besar” maupun perusahaan “Non Sepuluh Besar”. Dalam penelitian ini, leverage yang dimiliki oleh perusahaan “Sepuluh Besar” dan “Non Sepuluh Besar” tidak berpengaruh secara individual terhadap nilai transaksi perdagangan saham. Jadi, hipotesis leverage berpengaruh terhadap nilai transaksi perdagangan saham ditolak (tidak didukung). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Fan dan Wong (2002) yang menunjukkan hubungan yang tidak signifikan terhadap hubungan leverage dan nilai transaksi.

d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai transaksi perdagangan saham

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai transaksi perdagangan saham pada perusahaan yang masuk dalam rangking “Sepuluh Besar” maupun perusahaan “Non Sepuluh Besar”. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan “Sepuluh Besar” dan “Non Sepuluh Besar” tidak berpengaruh secara individual terhadap nilai transaksi perdagangan saham. Jadi, hipotesis ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai transaksi perdagangan saham ditolak (tidak didukung). Menurut Elton dan Gruber di Suhartini (2002: 14) menyatakan

bahwa saham perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar lebih mudah dan sering diperdagangkan dari saham perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan kecil, perusahaan yang memiliki perusahaan ukuran kecil lebih berisiko daripada ukuran perusahaan besar. Investor akan lebih memilih untuk membeli saham dari perusahaan yang menyebabkan tingkat permintaan untuk saham perusahaan lebih tinggi daripada tingkat permintaan saham di perusahaan yang lebih kecil diperkirakan bahwa peningkatan volume perdagangan untuk ukuran sebuah perusahaan besar. Berbeda dengan perusahaan kecil akan menurun volume perdagangan saham.

3. Hipotesis 3

- “Sepuluh Besar”

Berdasarkan hasil uji statistik (tabel 4.7) maka persamaan regresi diatas adalah:

$$CGPI = 83,72407 - 0,010098*KK + 0,059682*SKI + 5.792963*LEV - 0,078262*SIZE - 2,76E^{-06}*NT$$

Tabel 4.7. Hasil Analisis Regresi Hipotesis 3 Perusahaan “Sepuluh Besar”

Dependent Variable: CGPI
Method: Least Squares
Date: 12/03/14 Time: 15:14
Sample: 1 45
Included observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KK	-0.010098	0.030904	-0.326765	0.7456
SKI	0.059682	0.356946	0.167202	0.8681
LEV	5.792963	3.412779	1.697433	0.0976
SIZE	-0.078262	0.125904	-0.621600	0.5378
NT	-2.76E-06	4.82E-06	-0.571765	0.5708
C	83.72407	3.059909	27.36162	0.0000
R-squared	0.093364	Mean dependent var		84.02200
Adjusted R-squared	-0.022871	S.D. dependent var		3.438446
S.E. of regression	3.477545	Akaike info criterion		5.454096
Sum squared resid	471.6395	Schwarz criterion		5.694984
Log likelihood	-116.7172	F-statistic		0.803231
Durbin-Watson stat	1.403707	Prob(F-statistic)		0.554285

Sumber: data diolah

Koefisien-koefisien regresi pada persamaan diatas menggambarkan bahwa:

- a. Meningkatnya konsentrasi kepemilikan menyebabkan CGPI turun sebesar 0,010098.
- b. Meningkatnya set kesempatan investasi menyebabkan CGPI naik sebesar 0,059682.

- c. Meningkatnya leverage menyebabkan CGPI naik sebesar 5.792963.
- d. Meningkatnya ukuran perusahaan menyebabkan CGPI turun sebesar 0,078262.
- e. Meningkatnya nilai transaksi perdagangan saham menyebabkan CGPI turun sebesar $2,76E^{-06}$.

Berdasarkan nilai F hitung sebesar 0,803231 dengan sig F sebesar 0,554285; berada lebih besar dari sig ∞ sebesar 5%, maka konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage, ukuran perusahaan dan nilai transaksi perdagangan saham secara simultan tidak berpengaruh terhadap CGPI.

Berdasarkan nilai sig t, maka konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage, ukuran perusahaan, dan nilai transaksi perdagangan saham secara parsial tidak berpengaruh terhadap CGPI.

Berdasarkan uji *adjusted R square* yang meningkat dengan adanya nilai transaksi sebagai variabel intervening yaitu dari 0,085764 menjadi 0.093364 maka nilai transaksi dapat menjadi variabel intervening terhadap CGPI, dan nilai sig t (0,5708) yang lebih besar dari sig ∞ sebesar 5%, maka tidak terdapat pengaruh antara nilai transaksi terhadap CGPI.

- **“Non Sepuluh Besar”**

Berdasarkan hasil uji statistik (tabel 4.8) maka persamaan regresi diatas adalah:

$$CGPI = 79,65219 - 0,031050*KK + 0,175930*SKI + 3,794318*LEV - 0,026393*SIZE - 2,20E^{-05}*NT$$

Tabel 4.8. Hasil Analisis Regresi Hipotesis 3 Perusahaan “Non Sepuluh Besar”

Dependent Variable: CGPI
Method: Least Squares
Date: 12/03/14 Time: 15:59
Sample: 1 26
Included observations: 26

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KK	-0.031050	0.044899	-0.691553	0.4972
SKI	0.175930	1.284404	0.136974	0.8924
LEV	3.794318	3.752031	1.011270	0.3240
SIZE	-0.026393	0.123909	-0.213002	0.8335
NT	-2.20E-05	3.23E-05	-0.680206	0.5042
C	79.65219	5.945223	13.39768	0.0000
R-squared	0.182872	Mean dependent var		78.00000
Adjusted R-squared	-0.021409	S.D. dependent var		2.868476
S.E. of regression	2.899019	Akaike info criterion		5.165796
Sum squared resid	168.0862	Schwarz criterion		5.456126
Log likelihood	-61.15535	F-statistic		0.895197
Durbin-Watson stat	0.526390	Prob(F-statistic)		0.503108

Sumber: data diolah

Koefisien-koefisien regresi pada persamaan diatas menggambarkan bahwa:

- Meningkatnya konsentrasi kepemilikan menyebabkan CGPI turun sebesar 0,031050. + *SKI + *LEV –*SIZE –*NT
- Meningkatnya set kesempatan investasi menyebabkan CGPI naik sebesar 0,175930.
- Meningkatnya leverage menyebabkan CGPI naik sebesar 3,794318.
- Meningkatnya ukuran perusahaan menyebabkan CGPI turun sebesar 0,026393.
- Meningkatnya nilai transaksi perdagangan saham menyebabkan CGPI turun sebesar 2,20E⁻⁰⁵.

Berdasarkan nilai F hitung sebesar 0,895197 dengan sig F sebesar 0,503108; berada lebih besar dari sig ∞ sebesar 5%, maka konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage, ukuran perusahaan dan nilai transaksi perdagangan saham secara simultan tidak berpengaruh terhadap CGPI.

Berdasarkan nilai sig t, maka konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage, ukuran perusahaan, dan nilai transaksi perdagangan saham secara parsial tidak berpengaruh terhadap CGPI.

Berdasarkan uji *adjusted R square* yang meningkat dengan adanya nilai transaksi sebagai variabel intervening yaitu dari 0,163969 menjadi 0.182872 maka nilai transaksi dapat menjadi variabel intervening terhadap CGPI, dan nilai sig t

(0,5042) yang lebih besar dari $\text{sig } \infty$ sebesar 5%, maka tidak terdapat pengaruh antara nilai transaksi terhadap CGPI.

Dari pengujian ini, diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage, ukuran perusahaan, dan nilai transaksi perdagangan saham terhadap CGPI antara kelompok “Sepuluh Besar” dan “Non Sepuluh Besar”. Hal tersebut sejalan dengan Almilia dan Sifa (2006) serta Santoso dan Shanti (2009). Wirajaya (2011) juga tidak menemukan perbedaan signifikan konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage, ukuran perusahaan, dan nilai transaksi perdagangan saham antara kelompok baik dan cukup. Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar belum menganggap CGPI sebagai informasi yang berguna sehingga perusahaan yang *corporate governance*-nya baik dan kurang baik direaksi sama.

Tidak adanya perbedaan reaksi pasar signifikan antara kelompok “Sepuluh Besar” dan “Non Sepuluh Besar” dimungkinkan karena pengelompokan tersebut kurang jelas batas *range*-nya. Pengelompokan dilakukan berdasarkan nilai totalnya. Sepuluh perusahaan dengan nilai total tertinggi masuk dalam kelompok “Sepuluh Besar”, yang lainnya masuk kelompok “Non Sepuluh Besar”. IICG mengklasifikasikan berdasarkan *range* nilai total, yaitu: “Sangat Terpercaya” (85,00-100), “Terpercaya” (70,00-84,99), dan “Cukup Terpercaya” (55,00-69,99). Namun, sulit dilakukan penelitian karena keterbatasan jumlah perusahaan masing-masing kategori untuk dijadikan sampel. Dimungkinkan perusahaan yang sebenarnya memiliki peringkat kurang baik masuk dalam kelompok yang lebih baik apabila jumlah peserta cenderung sedikit sehingga dapat terjadi *overlap*.

Penilaian dalam program CGPI tidak hanya dilihat dari laporan keuangan saja, tetapi juga dibutuhkan peran aktif perusahaan bersama seluruh *stakeholder*-nya serta dilakukan observasi ke perusahaan peserta untuk melihat kepastian penerapannya. Namun, partisipasi perusahaan dalam program CGPI ini bersifat sukarela dan tidak ada sanksi bagi yang tidak mengikuti, sehingga minat perusahaan untuk berperan serta masih rendah (Gendut Suprayitno, peneliti senior IICG, dalam Majalah SWA, Januari 2008).

Walaupun demikian, bukan berarti program CGPI ini tidak berguna. karena partisipasinya bersifat sukarela, dengan mengikuti CGPI dapat terlihat kepedulian terhadap penerapan GCG di Indonesia. Perusahaan peserta CGPI dapat menjadi panutan bagi perusahaan lainnya untuk menerapkan *corporate governance* dengan baik. Program CGPI perlu disosialisasikan lebih luas dan perlu dukungan pemerintah, misalnya dengan pemberian sanksi bagi perusahaan yang tidak ikut dan pemberian *reward* bagi perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan CGPI, misalnya tidak dilakukan audit pajak seperti yang dilakukan pemerintah kepada pemenang *Annual Report Award* (Majalah SWA, Januari 2008), pengurangan *annual fee* serta persetujuan penerbitan dan penjualan saham lebih cepat bagi perusahaan yang baik *corporate governance*-nya seperti yang dilakukan *Stock Exchange of Thailand* (Nittayagasetwat, 2006). Dengan demikian, dapat memacu minat untuk berpartisipasi dalam program CGPI, sehingga perusahaan dapat mengukur penerapan *corporate governance* yang telah dilakukan dan meningkatkannya menjadi lebih baik lagi pada periode mendatang.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh kesimpulan bahwa: (1) Tidak terdapat perbedaan signifikan konsentrasi kepemilikan, set kesempatan investasi, leverage, ukuran perusahaan, nilai transaksi perdagangan saham terhadap corporate governance perception index antara kelompok “Sepuluh Besar” dan “Non Sepuluh Besar”, yang menunjukkan bahwa informasi CGPI masih dianggap kurang berarti dalam keputusan berinvestasi, serta (2) Pengumuman CGPI pada kelompok “Sepuluh Besar” dan “Non Sepuluh Besar” tidak direspon agregat oleh pasar dengan tidak adanya peningkatan nilai transaksi perdagangan saham.

Penelitian ini masih terdapat keterbatasan pada jumlah sampel, karena peserta CGPI relatif sedikit sehingga kemungkinan hasil pengujian tidak dapat digeneralisasikan, serta tidak mempertimbangkan faktor lain selain *corporate action* yang kemungkinan dapat mempengaruhi nilai transaksi perdagangan saham.

Dalam keterbatasan tersebut, rekomendasi bagi penelitian selanjutnya adalah: menggunakan model lain, mempertimbangkan faktor selain *corporate action* perusahaan seperti peristiwa ekonomi dan politik di Indonesia, serta melakukan penelitian *event* CGPI dengan pendekatan kualitatif karena jumlah perusahaan peserta relatif sedikit.

DAFTAR PUSTAKA

- Barucci, E. dan J. Falini. (2004). Determinant of Corporate Governance in the Italian Financial Market. *Economic notes: Review of Banking, Finance, and Monetary Economic*. Vol. 34. No. 3. Hal 371-405.
- Black, B. S., H. Jang, dan W. Kim. (2006). Predicting Firm's Corporate Governance Choices: Evidence from Korea. *The Journal of Finance*. Vol. 12. No. 16: Hal. 23.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Buku I. Edisi ke-8. Jakarta: Erlangga.
- Davies. A. (1999). *A Strategic Approach to Corporate Governance*. England: Gower Publishing Limited.
- Diah Kusuma Wardani. (2008). Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Di Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Deni Darmawati. (2006). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Faktor Regulasi terhadap Kualitas Implementasi Corporate Governance*. Simposium Nasional Akuntansi. Padang, 23-26 Agustus 2006.
- Drobtz, W., K. Gugler, dan S. Hirschvogl. (2004). *The Determinants of The German Corporate Governancerating*. Working Paper.
- Durnev, A. dan E. Han Kim. (2003). To Steal or Not To Steal: Firm Attributes. Legal Environment, and Valuation. *The Journal of Finance*. Vol. LX. No. 3: Hal.1464.
- ECFIN. *Indonesian Capital Market Directory*. 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009.
- Eisenhardt, Kathleem. M. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review*. Vol.14. No.1: Hal 57-74.
- Gillan, S. L., J. C. Hartzell, dan L. T. Starks. (2003). *Industries, Investment Opportunities, and Corporate Governance Structure*. Working Paper.
- Isnaeni Rohayati. (2005). Analisis Hubungan Investment Opportunity Set (IOS) dengan Realisasi Pertumbuhan serta Perbedaan Perusahaan yang Tumbuh dan Tidak Tumbuh terhadap Kebijakan Pendanaan dan Dividen di Bursa Efek Jakarta. *SMART*. Vol. 1. No. 2: Hal. 41-60.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3. Hal.305-360.
- Jogiyanto Hartono. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE Yogya.
- Kallapur, Sanjay dan Mark A. Trombley. (2001). The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences and Measurement. *Managerial Finance*. Vol. 27 (3): 3-15.
- Muh. Arief Ujiyanto dan Bambang Agus Pramuka. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Vol. 10. Hal. 6.
- Nittayagasetwat, Aekkachai dan Wiyada Nittayagasetwat. (2006). An Analysis of the Stock Price Reaction to Corporate Governance Rating Announcements:

- The Case of Thai Listed Companies. NIDA Business Journal, Vol. 1. (http://juurnal.nida.ac.th/journal/attachment/a413_en.pdf diakses pada 1 Desember 2014)
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. (2002). *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Organization for Economic Co-operation and Development. (2004). *OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publication Services.
- Purbayu Budi Santoso dan Ashari. (2005). *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Rudi Isnanta. (2008). Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- SWA Sembada, SWA 01/XXIV/9-23 Januari 2008.
- SWA Sembada, SWA 09/XXI/28 April-11 Mei 2005.
- SWA Sembada, SWA 26/XXII/11-20 Desember 2006.
- SWA Sembada, SWA 27/XXIV/18 Desember 2008-7 Januari 2009.
- The Indonesian Intitute for Corporate Governance. (2006). *Laporan Corporate Governance Perception Index 2005*. Jakarta: IICG.
- _____ (2009). *Corporate Governance Perception Index 2008-Good Corporate Governance dalam Perspektif Manajemen Stratejik*. Jakarta: IICG.
- Wah, Lai Kam. (2002). Investment Opportunity and Audit Quality. <http://papers.ssrn.com> (diakses tanggal 7 April 2013).
- Witmore, John. (1997). *Coaching for Performance*. London: Nicholas Brealey Publishing Ltd.
- <http://search.barnesandnoble.com/Coaching-for-Performance-4th-Edition/John-Whitmore/e/9781857885354>, diakses tanggal 28 Maret 2013)
- www.idx.co.id (diakses tanggal 1 Februari sampai dengan 7 April 2013).
- www.iicg.org (diakses tanggal 1 Februari sampai dengan 7 April 2013).
- www.oecd.org (diakses tanggal 1 Februari sampai dengan 7 April 2013).
- Yunita Heryani Mintara. (2008). Pengaruh Implementasi Corporate Governance terhadap Pengungkapan Informasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Yuthi Aghnia. (2009). *Good Corporate Governance*. (<http://yuthiaghnia.blogspot.com>, diakses tanggal 29 Maret 2013)

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan Sampel

Perusahaan “Sepuluh Besar”	Kode	Perusahaan “Non Sepuluh Besar”	Kode
Tahun 2002			
PT. Kalbe Farma	KLBF		
PT. Astra International	ASII		
Tahun 2003			
PT. Astra International	ASII		
PT. Kalbe Farma	KLBF		
Tahun 2004			
PT. Astra International	ASII		
PT. Astra Agro Lestari	AALI		
PT. Astra Graphia	ASGR		
PT. Kalbe Farma	KLBF		
Tahun 2005			
PT. Medco Energi Internasional	MEDC		
PT. Astra International	ASII		
PT. Aneka Tambang	ANTM		
PT. Telekomunikasi Indonesia	TLKM		
PT. Kalbe Farma	KLBF		
Tahun 2006			
PT. Medco Energi Internasional	MEDC		
PT. Astra International	ASII		
PT. Aneka Tambang	ANTM		
PT. Telekomunikasi Indonesia	TLKM		
PT. Kalbe Farma	KLBF		
Tahun 2007			
PT. Aneka Tambang	ANTM	PT. Indosat	ISAT
PT. Bukit Asam	PTBA	PT. Bakrie & Brothers	BNBR
PT. Astra Graphia	ASGR	PT. Citra Marga Nusaphala Persada	CMNP
PT. Kalbe Farma	KLBF	PT. Pembangunan Jaya Ancol	PJAA
Tahun 2008			
PT. Telekomunikasi Indonesia	TLKM	PT. Elnusa	ELSA
PT. Aneka Tambang	ANTM	PT. Citra Marga Nusaphala Persada	CMNP
PT. United Tractor	UNTR	PT. Bakrieland Development	ELTY
PT. Bukit Asam	PTBA	PT. Pembangunan Jaya Ancol	PJAA
PT. Jasa Marga	JSMR	PT. Panorama Transportasi	WEHA
Tahun 2009			
PT. Telekomunikasi Indonesia	TLKM	PT. Adhi Karya	ADHI
PT. United Tractor	UNTR	PT. Bakrieland Development	ELTY
PT. Aneka Tambang	ANTM	PT. Panorama Transportasi	WEHA
PT. Garuda Indonesia	GIAA		
PT. Bukit Asam	PTBA		
PT. Krakatau Steel	KRAS		
Tahun 2010			
PT. Telekomunikasi Indonesia	TLKM	PT. Jasa Marga	JSMR
PT. United Tractor	UNTR	PT. Elnusa	ELSA
PT. Aneka Tambang	ANTM	PT. Adhi Karya	ADHI
PT. Garuda Indonesia	GIAA	PT. Astra Otoparts	AUTO
PT. Krakatau Steel	KRAS	PT. Panorama Transportasi	ELTY
PT. Bukit Asam	PTBA	PT. Timah	TINS
		PT. Panorama Transportasi	WEHA
Tahun 2011			
PT. Aneka Tambang	ANTM	PT. Jasa Marga	JSMR
PT. Garuda Indonesia	GIAA	PT. Elnusa	ELSA

PT.Krakatau Steel	KRAS	PT. Adhi Karya	ADHI
PT.Telekomunikasi Indonesia	TLKM	PT. Astra Otoparts	AUTO
PT. United Tractor	UNTR	PT. Bakrie Development	ELTY
PT. Bukit Asam	PTBA	PT. Timah	TINS
		PT.Panorama Transportasi	WEHA
		PT. Bakrie Telecom	BTEL

Lampiran 2. Data Konsentrasi Kepemilikan, Set Kesempatan Investasi, Leverage, Ukuran Perusahaan, Nilai Transaksi dan CGPI selama 2002 – Desember 2011.

Perusahaan “Sepuluh Besar”

obs	CGPI	KK	SKI	LEV	SIZE	NT
1	88.42000	52.30000	0.900000	0.560000	27.92000	8107.500
2	87.95000	81.68000	3.220000	0.650000	17.08000	48439.60
3	81.20000	81.68000	3.140000	0.510000	17.08000	48448.00
4	72.84000	78.66000	0.790000	0.410000	14.71000	8121.600
5	85.87000	83.86000	1.020000	0.500000	17.48000	40483.55
6	82.31000	94.00000	2.960000	0.360000	15.03000	15729.00
7	80.52000	100.00000	0.580000	0.420000	27.07000	13487.80
8	80.24000	77.23000	0.710000	0.350000	15.26000	8121.600
9	87.40000	99.99000	0.400000	0.600000	21.06000	33324.00
10	83.01000	99.85000	1.080000	0.430000	11.02000	64667.00
11	81.92000	65.00000	1.400000	0.530000	8.760000	15700.00
12	81.30000	65.00000	3.160000	0.520000	17.94000	37414.00
13	78.70000	75.28000	0.630000	0.220000	15.35000	10156.00
14	87.40000	99.99000	0.380000	0.620000	21.29000	33324.00
15	83.01000	99.85000	0.610000	0.380000	10.97000	75463.00
16	81.92000	70.00000	5.250000	0.450000	22.70000	95384.00
17	81.30000	51.20000	3.850000	0.520000	11.23000	24500.00
18	78.70000	72.49000	0.500000	0.230000	15.35000	10156.00
19	82.07000	80.75000	4.870000	0.150000	10.08000	102172.7
20	80.87000	99.00000	1.130000	0.280000	12.88000	27649.00
21	80.30000	99.99000	0.420000	0.420000	27.01000	795780.0
22	79.70000	76.95000	0.480000	0.060000	15.45000	10090.00
23	88.67000	52.50000	0.780000	0.520000	11.42000	20159.00
24	85.87000	61.75000	1.290000	0.070000	10.01000	71299.23
25	85.44000	59.50000	0.790000	0.510000	16.94000	14638.00
26	82.27000	99.99000	2.600000	0.340000	15.62000	15898.00
27	81.62000	34.83000	0.970000	0.530000	23.36000	6800.000
28	89.04000	52.50000	2.400000	0.490000	18.40000	22131.00
29	86.89000	60.00000	0.980000	0.430000	17.01000	33268.00
30	85.99000	91.50000	2.570000	0.080000	10.00000	60647.58
31	85.26000	85.80000	1.480000	0.780000	16.51000	20186.00
32	84.11000	99.90000	5.020000	0.280000	15.90000	22676.00
33	82.98000	80.00000	1.730000	0.540000	16.36000	12587.00
34	89.10000	77.70000	0.680000	0.430000	11.51000	16027.00
35	87.36000	60.00000	1.090000	0.450000	17.21000	79179.00
36	86.15000	91.50000	2.440000	0.160000	10.09000	31702.14
37	85.82000	99.00000	2.520000	0.750000	16.43000	51552.00
38	85.19000	80.00000	1.550000	0.460000	16.68000	15775.00
39	84.33000	99.90000	6.330000	0.260000	15.98000	23041.00
40	86.15000	76.50000	1.430000	0.030000	10.18000	15430.09
41	85.82000	99.90000	0.620000	0.760000	30.40000	22640.00
42	85.19000	80.00000	1.130000	0.520000	16.88000	15775.00
43	89.10000	65.00000	0.500000	0.410000	11.54000	14213.00
44	87.36000	100.00000	3.760000	0.420000	17.21000	3730.000
45	84.33000	99.90000	3.800000	0.290000	16.25000	2304.000

Perusahaan “Non Sepuluh Besar”

obs	CGPI	KK	SKI	LEV	SIZE	NT
1	76.00000	88.95000	1.630000	0.550000	17.35000	5433.000
2	75.10000	99.99000	0.970000	0.330000	22.88000	26970.00
3	73.50000	99.95000	2.030000	0.330000	28.31000	2000.000
4	78.90000	26.67000	1.670000	0.630000	10.72000	5433.000
5	78.70000	99.99000	1.210000	0.510000	23.37000	26970.00
6	75.90000	99.95000	1.170000	0.470000	28.66000	2000.000
7	75.20000	99.99000	0.430000	0.170000	29.32000	19916.00
8	80.00000	80.00000	1.130000	0.870000	15.54000	1595.000
9	79.80000	99.90000	1.120000	0.440000	25.55000	415.0000
10	78.50000	99.99000	1.080000	0.500000	30.08000	35715.00
11	82.30000	70.00000	1.230000	0.560000	23.67000	6800.000
12	81.60000	93.05000	1.120000	0.470000	15.12000	7298.000
13	81.30000	85.00000	1.160000	0.820000	15.41000	1801.000
14	80.00000	100.0000	2.230000	0.270000	13.23000	771.0000
15	79.90000	99.90000	0.900000	0.390000	30.47000	39919.00
16	79.60000	100.0000	2.640000	0.290000	15.59000	5033.000
17	79.30000	99.90000	1.050000	0.680000	26.16000	428.0000
18	78.80000	99.80000	1.120000	0.560000	30.14000	28482.00
19	82.77000	70.00000	1.980000	0.590000	23.74000	6800.000
20	78.11000	100.0000	2.420000	0.290000	15.63000	3855.000
21	77.67000	100.0000	3.080000	0.310000	14.27000	1129.000
22	77.36000	99.90000	0.650000	0.380000	30.50000	39919.00
23	77.28000	90.00000	1.040000	0.850000	29.31000	1801.000
24	75.61000	80.00000	0.810000	0.650000	24.17000	93721.00
25	73.97000	99.80000	1.250000	0.640000	30.13000	28482.00
26	70.83000	100.0000	1.580000	0.300000	15.70000	5033.000

Lampiran 3. Estimasi Model Perusahaan “Sepuluh Besar”

Model 1:

Estimation Command:

```
=====  
LS CGPI KK SKI LEV SIZE C
```

Estimation Equation:

```
=====  
CGPI = C(1)*KK + C(2)*SKI + C(3)*LEV + C(4)*SIZE + C(5)
```

Substituted Coefficients:

```
=====  
CGPI = -0.01302743675*KK + 0.07820024304*SKI + 6.129378705*LEV - 0.1001899465*SIZE +  
84.01311527
```

Model 2:

Estimation Command:

```
=====  
LS NT KK SKI LEV SIZE C
```

Estimation Equation:

```
=====  
NT = C(1)*KK + C(2)*SKI + C(3)*LEV + C(4)*SIZE + C(5)
```

Substituted Coefficients:

```
=====  
NT = 1061.766177*KK - 6712.692696*SKI - 121949.4352*LEV + 7948.754458*SIZE - 104776.1027
```

Model 3:

Estimation Command:

```
=====  
LS CGPI KK SKI LEV SIZE NT C
```

Estimation Equation:

```
=====  
CGPI = C(1)*KK + C(2)*SKI + C(3)*LEV + C(4)*SIZE + C(5)*NT + C(6)
```

Substituted Coefficients:

```
=====  
CGPI = -0.01009839238*KK + 0.05968225367*SKI + 5.792962538*LEV - 0.07826209171*SIZE -  
2.75865293e-06*NT + 83.72407437
```

Perusahaan “Non Sepuluh Besar”

Model 1:

Estimation Command:

```
=====  
LS CGPI KK SKI LEV SIZE C
```

Estimation Equation:

```
=====  
CGPI = C(1)*KK + C(2)*SKI + C(3)*LEV + C(4)*SIZE + C(5)
```

Substituted Coefficients:

```
=====  
CGPI = -0.02751480809*KK + 0.4420659031*SKI + 4.192100236*LEV - 0.04369281078*SIZE +  
78.80881616
```

Model 2:

Estimation Command:

=====
LS NT KK SKI LEV SIZE C

Estimation Equation:

=====
NT = C(1)*KK + C(2)*SKI + C(3)*LEV + C(4)*SIZE + C(5)

Substituted Coefficients:

=====
NT = -160.7355046*KK - 12101.20855*SKI - 18087.17208*LEV + 786.6287165*SIZE + 38348.0497

Model 3:

Estimation Command:

=====
LS CGPI KK SKI LEV SIZE NT C

Estimation Equation:

=====
CGPI = C(1)*KK + C(2)*SKI + C(3)*LEV + C(4)*SIZE + C(5)*NT + C(6)

Substituted Coefficients:

=====
CGPI = -0.0310497883*KK + 0.1759297256*SKI + 3.794317583*LEV - 0.02639285609*SIZE -
2.199252879e-05*NT + 79.65218675

Lampiran 4. Anggaran Dana dan Jadwal

A. Anggaran Biaya

Berikut ini adalah ringkasan anggaran dalam pelaksanaan penelitian.

Tabel Ringkasan Anggaran Penelitian

No	Jenis Pengeluaran	Biaya Yang Diusulkan (Rp)
1	Gaji dan upah	8.500.000
2	Bahan abis pakai dan peralatan	9.550.000
3	Perjalanan	8.500.000
4	Lain-lain	3.450.000
	JUMLAH	30.000.000

Justifikasi Anggaran

1. Honor				
Honor	Honor/Jam (Rp)	Waktu (jam/minggu)	Minggu	Honor per Tahun (Rp)
Ketua	5333	15 jam/minggu	50	4.000.000
Anggota	3000	15 jam/minggu	50	2.250.000
Anggota	3000	15 jam/minggu	50	2.250.000
SUB TOTAL (Rp)				8.500.000
2. Peralatan Penunjang				
Material	Justifikasi Pemakaian	Kuantitas	Harga Satuan (Rp)	Harga Peralatan Penunjang (Rp)
Modem	Penelusuran pustaka	2	500.000	1.000.000
Pulsa modem	Penelusuran pustaka	6	150.000	900.000
Software	Pengolahan data	2	1.000.000	2.000.000
Data	Pembelian data	7	500.000	3.500.000
SUB TOTAL (Rp)				7.400.000
3. Bahan Habis Pakai				
Material	Justifikasi Pemakaian	Kuantitas	Harga Satuan (Rp)	Harga Peralatan Penunjang (Rp)
Tinta printer	Proposal, data dan laporan	4 (2 hitam dan 2 warna)	250.000	1.000.000
Kertas	Proposal, data dan laporan	10 rim	35.000	350.000
ATK	Data	16	50.000	800.000
SUB TOTAL (Rp)				2.150.000
4. Perjalanan				
Material	Justifikasi Perjalanan	Kuantitas	Harga Satuan (Rp)	Harga Peralatan Penunjang (Rp)
Transport lokal	Pengambilan data	10	600.000	6.000.000
Transport	Perjalanan seminar	1	2.500.000	2.500.000
SUB TOTAL (Rp)				8.500.000

5. Lain-lain				
Kegiatan	Justifikasi	Kuantitas	Harga Satuan (Rp)	Harga Peralatan Penunjang (Rp)
Penggandaan	Penggandaan data dan laporan	4750	200	950.000
Seminar	Publikasi hasil penelitian	1	1.000.000	1.000.000
Publikasi	Publikasi hasil penelitian	1	1.500.000	1.500.000
SUB TOTAL (Rp)				3.450.000
TOTAL ANGGARAN				30.000.000

B. Jadwal Penelitian

Berikut ini adalah tahapan-tahapan dalam pelaksanaan penelitian yang direncanakan selama 9 Bulan (36 Minggu).

Tabel Jadwal Penelitian

No	Kegiatan	Waktu/Bulan (Tahun 2014)														
		Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agt	Sep	Okt	Nop						
Tahap Persiapan																
a.	Menyusun proposal	■														
b.	Mereview proposal		■													
c.	Penelusuran pustaka	■		■								■				
Tahap Pelaksanaan																
a.	Mengumpulkan data				■	■	■	■	■							
b.	Menganalisis data							■	■	■						
Tahap Penulisan Laporan																
a.	Menyusun draft laporan										■	■				
b.	Merevisi draft laporan												■			
Finalisasi																
a.	Menyusun laporan													■	■	
b.	Menggandakan dan Menjilid laporan															■
c.	Seminar															■

Lampiran 5**Susunan Organisasi Tim Peneliti/Pelaksana dan Pembagian Tugas**

No	Nama / NIDN	Instansi Asal	Bidang Ilmu	Alokasi Waktu (jam/minggu)	Uraian Tugas
1	Lely Fera Triani / 0027027603	Universitas Terbuka	Manajemen Keuangan	36 Minggu	<ol style="list-style-type: none">1. Pengumpulan literatur2. Pembuatan proposal3. Mengolah data4. Menganalisis data5. Membuat laporan
2	Olivia Idrus/ 0012048007	Universitas Terbuka	Manajemen Keuangan	36 Minggu	<ol style="list-style-type: none">1. Pengumpulan literatur2. Mengolah data3. Menganalisis data4. Membuat laporan
3.	Arief Rahman Susila	Universitas Terbuka	Manajemen Keuangan	36 Minggu	<ol style="list-style-type: none">1. Pengumpulan literatur2. Mengolah data3. Menganalisis data4. Membuat laporan

Lampiran 6

Biodata Ketua Tim Peneliti

A. Identitas Diri

1	Nama Lengkap (dengan gelar)	Lely Fera Triani, S.T., M.M.
2	Jenis Kelamin	Perempuan
3	Jabatan Fungsional	Asisten Ahli
4	NIP/NIK/Identitas lainnya	197602272005012002
5	NIDN	0027027603
6	Tempat dan Tanggal Lahir	Banjarmasin, 27 Februari 1976
7	E-mail	lely@ut.ac.id
9	Nomor Telepon/HP	08121044941
10	Alamat Kantor	Jl. Cabe Raya, Pondok Cabe, Pamulang
11	Nomor Telepon/Faks	021-7490941 ext 2111 / Faks 021-7434491
12	Lulusan yang Telah Dihasilkan	S-1 = ... orang; S-2 = ... orang; S-3 = ... orang
13. Mata Kuliah yg Diampu		1 Manajemen Keuangan
		2 Penganggaran
		3 Pengantar Aplikasi Komputer

B. Riwayat Pendidikan

	S-1	S-2	S-3
Nama Perguruan Tinggi	Universitas Trisakti	Universitas Satyagama	University Malaya
Bidang Ilmu	Teknik Elektro	Manajemen Keuangan	Manajemen Keuangan
Tahun Masuk-Lulus	1995-2000	2001-2004	2008-sekarang
Judul Skripsi/Tesis/Disertasi	Perbandingan Kompresi Image antara Transformasi Wavelet dengan DCT (<i>Discrete Cosine Transform</i>)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta periode 1994-2003 secara triwulan	-
Nama Pembimbing/Promotor	Ir. Suhartati Agoes, M.T	Santoso Wibowo, SE, Akt, MBF	Dr. Zarina Zakaria

C. Pengalaman Penelitian Dalam 5 Tahun Terakhir

(Bukan Skripsi, Tesis, maupun Disertasi)

No.	Tahun	Judul Penelitian	Pendanaan	
			Sumber*	Jml (Juta Rp)
1	2008	Analisis Pengaruh Rasio Probabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Terbuka	Rp.20.000.000
2	2009	Penerapan Akuntansi Untuk Financial Lease Pada PT. X di Jakarta Sesuai Dengan Standar Khusus Akuntansi Sewa Guna Usaha Ditinjau Dari Sudut Lessee	Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Terbuka	Rp.20.000.000
3	2012	Analisis Pengaruh Nilai Transaksi Perdagangan Saham, Kurs US Dollar dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2011	Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Terbuka	Rp.20.000.000

D. Pengalaman Pengabdian Kepada Masyarakat dalam 5 Tahun Terakhir

No.	Tahun	Judul Pengabdian Kepada Masyarakat	Pendanaan	
			Sumber*	Jml (Juta Rp)
1	2008	Program Pengembangan Pendidikan Perempuan di Desa Rawakalong Kecamatan Gunung Sindur Kabupaten Bogor	Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Terbuka	Rp.20.000.000

E. Publikasi Artikel Ilmiah Dalam Jurnal dalam 5 Tahun Terakhir

No.	Judul Artikel Ilmiah	Nama Jurnal	Volume/ Nomor/Tahun
1			
2			
3			
Dst.			

F. Pemakalah Seminar Ilmiah (*Oral Presentation*) dalam 5 Tahun Terakhir

No	Nama Pertemuan Ilmiah / Seminar	Judul Artikel Ilmiah	Waktu dan Tempat
1	Seminar Nasional Manajemen Bisnis di Indonesia: Tantangan Baru Manajemen Bisnis di Indonesia	Pengaruh Motivasi Kerja dan Budaya Organisasi Terhadap Kinerja Pada Organisasi Pemerintahan	1 November 2012, Universitas Negeri Padang
2	Seminar Nasional Manajemen Bisnis di Indonesia: Tantangan Baru Manajemen Bisnis di Indonesia	Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Kualitas Implementasi Corporate Governance Perusahaan (Kajian Corporate Governance Perception Index)	1 November 2012, Universitas Negeri Padang
3	Seminar Nasional & Call For Papers Sustainable Competitive Advantage-2	Analisis Pengaruh Antara Nilai Transaksi Perdagangan Saham, Nilai Tukar, dan Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia	21 November 2012, Universitas Jenderal Soedirman
4	Seminar Nasional & Call For Papers Sustainable Competitive Advantage-2	Determinan Jumlah Uang Beredar di Indonesia (Review Money Supply (M2) 2006-2011)	21 November 2012, Universitas Jenderal Soedirman
5	Seminar Nasional Optimisme Ekonomi 2013: Anantara Peluang dan Tantangan	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Jakarta Islamic Index Selama Tahun 2011	12 Desember 2012, Universitas Terbuka

G. Karya Buku dalam 5 Tahun Terakhir

No	Judul Buku	Tahun	Jumlah Halaman	Penerbit
1				
2				
3				

H. Perolehan HKI dalam 5–10 Tahun Terakhir

No.	Judul/Tema HKI	Tahun	Jenis	Nomor P/ID
1				

I. Pengalaman Merumuskan Kebijakan Publik/Rekayasa Sosial Lainnya dalam 5 Tahun Terakhir

No.	Judul/Tema/Jenis Rekayasa Sosial Lainnya yang Telah Diterapkan	Tahun	Tempat Penerapan	Respon Masyarakat
1				
2				
3				

J. Penghargaan dalam 10 tahun Terakhir (dari pemerintah, asosiasi atau institusi lainnya)

No.	Jenis Penghargaan	Institusi Pemberi Penghargaan	Tahun
1			
2			
3			

Semua data yang saya isikan dan tercantum dalam biodata ini adalah benar dan dapat dipertanggungjawabkan secara hukum. Apabila di kemudian hari ternyata dijumpai ketidak- sesuaian dengan kenyataan, saya sanggup menerima sanksi.

Demikian biodata ini saya buat dengan sebenarnya untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam pengajuan penelitian dosen mula.

Tangerang, 10 Februari 2014

(Lely Fera Triani)

Biodata Anggota Peneliti

A. Identitas Diri

1	Nama Lengkap (dengan gelar)	Olivia Idrus, S.E., M.Sc
2	Jenis Kelamin	Perempuan
3	Jabatan Fungsional	Lektor
4	NIP/NIK/Identitas lainnya	19800412 200501 2 001
5	NIDN	0012048007
6	Tempat dan Tanggal Lahir	Makasar, 12 April 1980
7	E-mail	olivia@ut.ac.id
9	Nomor Telepon/HP	08129673607
10	Alamat Kantor	Jl. Cabe Raya, Pondok Cabe, Pamulang
11	Nomor Telepon/Faks	021-7490941 ext 2111 / Faks 021-7434491
12	Lulusan yang Telah Dihasilkan	S-1 = ... orang; S-2 = ... orang; S-3 = ... orang
13. Mata Kuliah yg Diampu		1 Pengantar Akuntansi
		2 Auditing I
		3 Sistem Pengendalian Manajemen

B. Riwayat Pendidikan

	S-1	S-2	S-3
Nama Perguruan Tinggi	Universitas Trisakti	Universitas Groningen Belanda	
Bidang Ilmu	Akuntansi	International Business and Management	
Tahun Masuk-Lulus	2003	2009	
Judul Skripsi/Tesis/Disertasi			
Nama Pembimbing/Promotor			

C. Pengalaman Penelitian Dalam 5 Tahun Terakhir

(Bukan Skripsi, Tesis, maupun Disertasi)

No.	Tahun	Judul Penelitian	Pendanaan	
			Sumber*	Jml (Juta Rp)
	2009	Penerapan Akuntansi untuk <i>Financial Lease</i> pada PT. Makro di Jakarta Sesuai dengan Standar Khusus Akuntansi Sewa Guna Usaha ditinjau dari Sudut <i>Lessee</i>	Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Terbuka	10
	2011	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di BEI)	Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Terbuka	20
	2011	Pengungkapan Intellectual Capital pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia	Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Terbuka	20
	2011	Pengungkapan AKuntansi SDM pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia dan Hubungannya dengan Karakteristik Perusahaan	Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Terbuka	20

D. Pengalaman Pengabdian Kepada Masyarakat dalam 5 Tahun Terakhir

No.	Tahun	Judul Pengabdian Kepada Masyarakat	Pendanaan	
			Sumber*	Jml (Juta Rp)
1	2012	Kegiatan Sunatan Massal di Poliklinik Universitas Terbuka	Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Terbuka	
2	2012	Pengolahan sampah terpadu, penanaman pepaya di Kali Pesanggrahan	Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Terbuka	

E. Publikasi Artikel Ilmiah Dalam Jurnal alam 5 Tahun Terakhir

No.	Judul Artikel Ilmiah	Nama Jurnal	Volume/ Nomor/Tahun
1			
2			

F. Pemakalah Seminar Ilmiah (*Oral Presentation*) dalam 5 Tahun Terakhir

No	Nama Pertemuan Ilmiah / Seminar	Judul Artikel Ilmiah	Waktu dan Tempat

G. Karya Buku dalam 5 Tahun Terakhir

No	Judul Buku	Tahun	Jumlah Halaman	Penerbit
1				
2				

H. Perolehan HKI dalam 5–10 Tahun Terakhir

No.	Judul/Tema HKI	Tahun	Jenis	Nomor P/ID
1				
2				

II. Pengalaman Merumuskan Kebijakan Publik/Rekayasa Sosial Lainnya dalam 5 Tahun Terakhir

No.	Judul/Tema/Jenis Rekayasa Sosial Lainnya yang Telah Diterapkan	Tahun	Tempat Penerapan	Respon Masyarakat
1				
2				

J. Penghargaan dalam 10 tahun Terakhir (dari pemerintah, asosiasi atau institusi lainnya)

No.	Jenis Penghargaan	Institusi Pemberi Penghargaan	Tahun
1			
2			

Semua data yang saya isikan dan tercantum dalam biodata ini adalah benar dan dapat dipertanggungjawabkan secara hukum. Apabila di kemudian hari ternyata dijumpai ketidak- sesuaian dengan kenyataan, saya sanggup menerima sanksi. Demikian biodata ini saya buat dengan sebenarnya untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam pengajuan penelitian dosen mula.

Tangerang, 10 Februari 2014

(Olivia Idrus)

Biodata Peneliti

A. Identitas Diri

1	Nama Lengkap (dengan gelar)	Arief Rahman Susila, SE., M.Si
2	Jenis Kelamin	Laki-Laki
3	Jabatan Fungsional	Lektor
4	NIP/NIK/Identitas lainnya	19820213 200501 1 002
5	NIDN	0013028203
6	Tempat dan Tanggal Lahir	Magelang, 13 Februari 1982
7	E-mail	ariefrs@ut.ac.id
9	Nomor Telepon/HP	082122026933
10	Alamat Kantor	Jalan Cabe Raya, Tangerang Selatan
11	Nomor Telepon/Faks	021-7490941 ex: 2105/ 021-7434491
12	Lulusan yang Telah Dihasilkan	S-1 = ... orang; S-2 = ... orang; S-3 = ... orang
		1. Pengantar Ekonomi Makro
		2. Ekonomi Pembangunan
		3. Ekonomi Internasional

B. Riwayat Pendidikan

Nama Perguruan Tinggi	S-1	S-2
	UMS	IPB
Bidang Ilmu	IESP	PWD
Tahun Masuk-Lulus	2000 – 2004	2008 - 2011
Judul Skripsi/Tesis/Disertasi	Analisis Kausalitas Pengeluaran Pemerintah Dan Investasi Serta Produk Domestik Bruto Dengan Menggunakan Metode Granger	Analisis Sebaran Kemiskinan dan Faktor Penyebab Kemiskinan di Kabupaten Lebak
Nama Pembimbing/Promotor	DR. Bambang Setiaji	a. Dr. Ir. Ernan Rustiadi, M.Agr b. Dr. Ir. Baba Barus, M.Sc

C. Pengalaman Penelitian Dalam 5 Tahun Terakhir
(Bukan Skripsi, Tesis, maupun Disertasi)

No	Tahun	Judul Penelitian	Pendanaan	
			Sumber*	Jml (Juta)
1.	2013	Potensi Ekonomi Daerah Dalam Pengembangan Umkm Unggulan Di Kota Tangerang	Dikti	15 Juta
2.	2013	Peran Sektor Unggulan dalam Hubungannya dengan Proyeksi Persebaran Kemiskinan Di Kabupaten Lebak	Bappeda Kab. Lebak	25 Juta
3.	2012	Masterplan Penanggulangan Kemiskinan Kabupaten Nabire	Bappeda Pemerintah Kabupaten Nabire	150 juta
4.	2012	Analisis Sebaran Kemiskinan di Kabupaten Lebak	LPPM-UT	30 juta
5.	2012	Masterplan Peningkatan <i>Incoming Student</i> Di Universitas Terbuka	LPPM-UT	50 juta
6.	2011	Analisis Exit Survey Mahasiswa (<i>Multi Years</i>)	PAU-UT	@ 5 juta
7.	2008	Analisis Kausalitas Pengeluaran Pemerintah Dan Produk Domestik Bruto Dengan Menggunakan Metode Granger	LPPM-UT	10 juta
8.	2007	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan Kendaraan Roda Dua (Motor) Di DKI Jakarta Tahun 1990-2006	LPPM-UT	15 juta
9.	2008	Hubungan (Korelasi) Struktur, Perilaku, dan Kinerja Industri : Faktor-faktor yang Menentukan Tingkat Profitabilitas Sektor Agroindustri di Indonesia	LPPM-UT	10 juta
10.	2006	Hubungan Antara Pertumbuhan Ekonomi Dan Investasi Dengan Tingkat Partisipasi Akan Tenaga Kerja di Propinsi Banten	LPPM-UT	1 juta

D. Pengalaman Pengabdian Kepada Masyarakat dalam 5 Tahun Terakhir

No.	Tahun	Judul Pengabdian Kepada Masyarakat	Pendanaan	
			Sumber*	Jml (Juta Rp)
1.	2012	Penilaian Kinerja Praktis pada Asosiasi BMT se kabupaten dan kota Bogor, Jawa Barat	LPPM UT	
2.	2012	Mengikuti kegiatan penjualan barang belas dan pasar murah dalam rangka Dies Natalis Universitas Terbuka	LPPM UT	
3.	2012	Koordinator TPI UAN SMK Kabupaten Tangerang	DIKNAS Propinsi Banten	
4.	2013	Koordinator TPI UAN SMK Kabupaten Tangerang	DIKNAS Propinsi Banten	
5.	2013	Pemberdayaan Masyarakat Di Desa Ciseeng Bogor	LPPM UT	

A. Pemakalah Seminar Ilmiah (*Oral Presentation*) dalam 5 Tahun Terakhir

No	Nama Pertemuan Ilmiah / Seminar	Judul Artikel Ilmiah	Waktu dan
1	Seminar Nasional Manajemen dan Bisnis	Upaya Pengembangan Usaha Kecil dan Menengah (UKM) dalam Pengembangan Pasar Regional dan Global.	UNP Padang pada tanggal 1 November 2012
2	Seminar Nasional Fakultas Ekonomi Universitas Terbuka	Analisis Sebaran Kemiskinan Di Kabupaten Lebak Dan Kebijakan Penanggulangannya.	UTCC Universitas Terbuka pada tanggal 12 Desember 2012

Semua data yang saya isikan dan tercantum dalam biodata ini adalah benar dan dapat dipertanggungjawabkan secara hukum. Apabila di kemudian hari ternyata dijumpai ketidaksesuaian dengan kenyataan, saya sanggup menerima sanksi. Demikian biodata ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 10 Februari 2014

(Arief Rahman Susila)

SURAT PERNYATAAN REVIEWER- 1

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Tamjuddin
NIP : 195604231986031002
Jabatan : Staf Akademik

Telah menelaah laporan penelitian

Judul : Determinan Kualitas Implementasi *Corporate Governance*
(Studi Kasus Perusahaan “Sepuluh Besar Dan “Non Sepuluh Besar Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)

Peneliti : Lely Fera Triani, Olivia Idrus, Arief Rahman Susila

Menyatakan bahwa laporan tersebut layak diterima sebagai laporan Penelitian.

Demikian surat pernyataan ini dibuat untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Tangerang Selatan, 12 Desember 2014

Penelaah,



Tamjuddin



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS TERBUKA

Jalan Cabe Raya, Pondok Cabe, Pamulang, Tangerang Selatan 15418
Telepon: 021-7490941 (Hunting)
Faksimile: 021-7490147 (Bagian Umum), 021-7434290 (Sekretaris Rektor)
Laman: www.ut.ac.id

SURAT PERNYATAAN KETUA PENELITI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lely Fera Triani, S.T., M.M.
NIDN : 0027027603
Pangkat/Golongan : Penata Muda Tk. 1 / III/b
Jabatan Fungsional : Asisten Ahli

Dengan ini menyatakan bahwa proposal penelitian saya dengan judul *Determinan Kualitas Implementasi Corporate Governance (Studi Kasus Perusahaan "Sepuluh Besar" dan "Non Sepuluh Besar" yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)* yang diusulkan dengan skema penelitian lanjut untuk tahun anggaran 2014 bersifat original dan belum pernah dibiayai oleh lembaga/sumber lain.

Bilamana di kemudian hari ketidaksesuaian dengan pernyataan ini, maka saya bersedia dituntut dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku dan mengembalikan seluruh biaya penelitian yang sudah diterima ke kas Negara.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya dan dengan sebenar-benarnya.

Mengetahui,
Ketua LPPM-UT



Ir. Kristanti Ambar Puspitasari, M.Ed., Ph.D.
NIP. 196102121986032001

Pondok Cabe, 10 Februari 2014

Yang Menyatakan,



Lely Fera Triani, S.T., M.M.
NIP. 197602272005012002