

**LAPORAN PENELITIAN**

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, KARAKTERISTIK PERUSAHAAN,  
DAN KARAKTERISTIK TATA KELOLA KORPORASI TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN**

**STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
JAKARTA**

**Oleh :**

**Ketua : Maman Setiawan NIP : 132 310 581**

**Anggota I : Merita Bernik NIP : 132 312 516**

**Anggota II : Mery Citra Sondari NIP : 132 310 583**

**Dibiayai oleh Dana DIPA Universitas Padjadjaran**

**Tahun Anggaran 2006**

**Berdasarkan DIPA No.0151.0/23-04.0/XII/2006**

**Tanggal 31 Desember 2005**

**LEMBAGA PENELITIAN  
UNIVERSITAS PADJADJARAN**



**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PADJADJARAN  
BULAN OKTOBER TAHUN 2006**

**LEMBAR IDENTITAS DAN PENGESAHAN  
LAPORAN AKHIR PENELITIAN SUMBER DANA DIPA  
TAHUN ANGGARAN 2006**

1.	a. Judul Penelitian  b. Macam Penelitian c. Kategori	: Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan Karakteristik Tata Kelola Korporasi terhadap Kinerja Perusahaan : Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Listed di Bursa Efek Jakarta ( ) Dasar ( ) Terapan (√) Pengembangan I/II/III
2.	Ketua Peneliti a. Nama Lengkap dan gelar b. Jenis kelamin c. Golongan pangkat dan NIP d. Jabatan Fungsional e. Jabatan Struktural f. Fakultas/Jurusan g. Pusat Penelitian	: Maman Setiawan, SE, MT : Laki-laki : IIIa/NIP : 132 310 581 : Asisten Ahli : - : Ekonomi/ Studi Pembangunan : LPM UNPAD
3.	Jumlah Tim Peneliti	: 3 Orang
4.	Lokasi Penelitian	: Bursa Efek Jakarta
5.	Bila penelitian ini merupakan peningkatan kerja sama kelembagaan sebutkan : a. Nama Instansi : b. Alamat :	
6.	Jangka waktu penelitian	: 7 Bulan
7.	Biaya Yang diperlukan	Rp. 5.000.000,- (Lima Juta Rupiah)
Mengetahui : Dekan Fakultas,  Prof. Dr. Sutiyastie Soemitro, SE, Msi NIP : 130 935 698		Bandung, 01 Oktober 2006 Ketua Peneliti,  Maman Setiawan, SE, MT NIP : 132 310 581
Menyetujui : Ketua Lembaga Penelitian Universitas Padjadjaran,  Prof. Dr. Johan S. Masjhur, dr., SpPD-KE.,SpKN NIP 130 256 894		

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh dari Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan dan Karakteristik Tata Kelola Korporasi terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, pada penelitian ini digunakan model di mana variabel dependennya ialah tingkat profitabilitas yang mewakili kinerja perusahaan yang kemudian diestimasi dengan menggunakan variabel independen human dan non-human factor. Penelitian ini menggunakan analisis data panel dengan *fixed effect model*.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu Laporan Tahunan dari seluruh perusahaan terbuka di luar sektor keuangan untuk tahun 2001 dan 2002 dengan populasi yang telah diobservasi ialah sebesar 251 unit perusahaan dan jumlah sampel minimal ialah sebesar 72 perusahaan seperti yang telah ter-identifikasi

Dari hasil analisis didapatkan kesimpulan bahwa variabel struktur kepemilikan yang dilihat dari proporsi kepemilikan publik dan proporsi kepemilikan asing, keduanya mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Untuk berbagai variabel yang mencerminkan karakteristik perusahaan, yaitu size, masa listing, dan kompleksitas usaha memberikan pengaruh yang positif dan signifikan. Sedangkan untuk kelompok perusahaan dan leverage ratio ternyata keduanya memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan. Untuk variabel Karakteristik Tata Kelola Korporasi, yaitu proporsi komisaris independen terhadap jumlah direksi dan proporsi jumlah keluarga dalam dewan direksi mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan. Kemudian jumlah komite keluarga dalam dewan direksi mempunyai pengaruh yang sebaliknya yaitu positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

## ABSTRACT

This research aims to investigate the effect of ownership structure, firm characteristics, and corporate governance on firm performance. This research has the different with the similar researches before because this research used human and non-human factor variables as independent variables. This research used panel data analysis with *fixed effect model*.

This research used secondary data from annually report of all listing firms except financial sector. The sample used is 72 unit firms from population total is 251 unit.

The results show that ownership structure variables have positive relationship with firm performance. Firm characteristic variables such as size, listing age, and complexity have positive relationship with firm performance. Firm group and leverage ratio have negative relationship and significant with firm performance. Corporate governance characteristics, such as proportion of independent director to board director and proportion of number of family in board of director has negative relationship and significant. Family committee in board director has positive relationship and significant.

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah Subhannahu Wata'ala, kami dapat menyelesaikan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan Karakteristik Tata Kelola Korporasi terhadap Kinerja Perusahaan :Studi Kasus Pada Perusahaan Yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta “ yang merupakan penelitian dengan bantuan dana DIPA UNPAD tahun anggaran 2006.

Kami menyadari tanpa karunia dan ijin-Nya dan dukungan berbagai pihak, sangat sulit untuk dapat menyelesaikan penelitian ini. Untuk itu kami menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah membantu, secara langsung maupun tidak langsung, terutama kepada :

1. Prof. Dr. H. A. Himendra Wargahadibrata sebagai Rektor UNPAD yang telah memberikan kesempatan kepada seluruh civitas Akademika UNPAD di dalam mengembangkan kemampuan menelitinya.
2. Prof. Dr. Johan S. Masjhur, dr., SpPD-KE.,SpKN yang telah memfasilitasi kami dengan baik sehingga penelitian ini bisa kami selesaikan
3. Prof. Dr. Hj. Sutystie Soemitro, SE, MSi sebagai Dekan Fakultas Ekonomi UNPAD yang telah membantu dan mendorong kami dalam penelitian ini.
4. Tim peneliti yang telah ikut membantu sehingga penelitian ini kita selesaikan
5. Seluruh pihak yang telah membantu sehingga penelitian ini bisa terlaksana

Semoga Allah memberikan balasan atas pengertian dan perhatian yang telah diberikan kepada kami selama ini. Semoga penelitian ini mampu memberikan manfaat bagi kita semua.

Bandung, 01 Nopember 2006

Ketua Peneliti

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK</b>	i
<b>ABSTRACT</b>	ii
<b>KATA PENGANTAR</b>	V
<b>DAFTAR ISI</b>	vii
<b>DAFTAR TABEL</b>	xi
<b>DAFTAR GAMBAR</b>	xiv
<b>DAFTAR GRAFIK</b>	xv
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b>	xvi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	5
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	6
2.1 Bukti Empiris Masalah Kepemilikan	6
2.2 Karakteristik Perusahaan	8
2.3 Struktur Kepemilikan	9
2.4 Karakteristik Tata Kelola Korporasi	10
2.5 Model Penelitian	12
2.6 Hipotesis Penelitian	13
<b>BAB III TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN</b>	14
3.1 Tujuan Penelitian	14
3.2 Kontribusi Penelitian	14
<b>BAB IV METODE PENELITIAN</b>	16
4.1 Metode yang Digunakan	18
4.2 Teknik Pengumpulan Data	23
4.3 Rancangan Analisis dan Uji Hipotesis	24

<b>BAB V</b>	<b>HASIL PEMBAHASAN</b>	29
5.1	Deskripsi Data	29
5.2.	Hasil Pembahasan	38
<b>BAB VI</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	47

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

TABEL 1.1	Indeks Bursa pada Beberapa Negara, 2002 dan 2003	2
TABEL 1.2	Pembentukan Komisaris Independen dan Komite Audit <b>Pada 333 Perusahaan Terbuka Per Pebruari 2004</b>	3
TABEL 1.3	Persentase Kepemilikan Publik	4
TABEL 4.1	Definisi dan Operasionalisasi Variabel	20
TABEL 4.2	Daftar Perusahaan Populasi dan Sampel	23
TABEL 4.3	ANOVA	28



## DAFTAR GAMBAR/ILUSTRASI

GAMBAR	2.1	Model Penelitian	12
GAMBAR	4.1	Rancangan Penelitian	17

# **BAB I**

## **Pendahuluan**

### **1.1. Latar Belakang**

Dampak dari terjadinya krisis ekonomi yang terjadi pada pertengahan tahun 1997 masih bisa dirasakan oleh berbagai sendi kehidupan bangsa Indonesia hingga saat ini. Salah satu masalah yang sekarang masih terus dipulihkan ialah masalah daya saing ekonomi negara di tingkat internasional.

Salah satu daya saing yang harus dibenahi ialah daya saing mikroekonomi yang mengukur daya saing fundamental dengan menggunakan indikator-indikator mikroekonomi, yaitu antara lain operasi dan strategi perusahaan, kualitas iklim usaha yang mencakup kualitas infrastruktur fisik, infrastruktur administratif, intrastruktur teknologi, sumber daya manusia, pasar modal, kondisi permintaan, ada tidaknya industri terkait, ada tidaknya insentif usaha, serta persaingan/struktur pasar.

Pemerintah telah melakukan berbagai upaya pemulihan untuk mengatasi kondisi-kondisi di atas, termasuk dengan melibatkan dunia usaha serta berbagai lembaga keuangan Internasional. Perbaikan diarahkan pada restrukturisasi ekonomi dengan membenahi sektor Perbankan Nasional, Badan Usaha Milik Negara serta Pasar Modal. Terlepas dari pro dan kontra atas serangkaian kebijakan pemulihan yang telah ditempuh pemerintah bersama aktor-aktor ekonomi lainnya, serta adanya faktor-faktor eksternal dan global yang mempengaruhinya, upaya-upaya ini diantaranya telah berhasil memperkuat dan menstabilkan nilai tukar rupiah serta perbaikan kinerja pasar modal Indonesia sepanjang tahun 2003-2005.

Dalam konteks ini, perlu diketengahkan bahwa diantara akar krisis finansial yang melanda negara Indonesia termasuk beberapa negara lain di Asia diidentifikasi terkait dengan buruknya kinerja dan rendahnya daya saing perusahaan-perusahaan di negara tersebut serta lemahnya regulasi dan sistem operasi pasar keuangan, baik pasar uang maupun pasar modal.

Indek Harga Saham Gabungan pada akhir perdagangan tanggal 22 Agustus 2005 ditutup pada posisi 1076.35 poin, atau menguat sekitar 327 poin dibandingkan dengan indeks penutupan pada tanggal yang sama tahun 2004 yang berada pada posisi 749.37

poin atau meningkat 44 %. Jika dibandingkan dengan bursa efek utama di beberapa negara sebagaimana terlihat pada Tabel 1-1, dapat dikatakan bahwa indeks harga saham gabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) termasuk salah satu indeks berkinerja baik sepanjang tahun 2003.

Tabel 1-1  
Indek Bursa pada beberapa Negara, 2002 dan 2003

<i>Negara</i>	<i>Desember 02</i>	<i>29 Desember 03</i>	<i>%</i>
<i>Thailand</i>	<i>356.48</i>	<i>746,81</i>	<i>109,50</i>
<i>Indonesia</i>	<i>424.945</i>	<i>693,033</i>	<i>63,08</i>
<i>Philipina</i>	<i>1018.41</i>	<i>1450,70</i>	<i>42,45</i>
<i>Hongkong</i>	<i>9321.29</i>	<i>12464,29</i>	<i>33,72</i>
<i>Taiwan</i>	<i>4452.45</i>	<i>5804,89</i>	<i>30,38</i>
<i>Singapura</i>	<i>1341.07</i>	<i>1741,01</i>	<i>29,82</i>
<i>DowJones</i>	<i>8341.63</i>	<i>10450,00</i>	<i>25,28</i>
<i>Jepang</i>	<i>8578.95</i>	<i>10500,62</i>	<i>22,40</i>
<i>Malaysia</i>	<i>646.32</i>	<i>787,80</i>	<i>21,89</i>

Sumber: Siaran Pers Akhir Tahun Bapepam, 30 Desember 2003.

Sementara itu, nilai kapitalisasi pasar di BEJ tahun 2003 meningkat tajam sebesar 72,33%, yakni dari Rp 268,423 triliun pada akhir perdagangan tahun 2002 menjadi Rp 462,578 triliun per tanggal 29 Desember 2003. Total nilai transaksi di BEJ sampai dengan tanggal 29 Desember 2003 mencapai Rp 124,55 triliun atau meningkat sekitar 3,13% dibandingkan dengan total nilai transaksi periode yang sama tahun 2002 yang sebesar Rp 120,76 triliun. Disamping itu, nilai transaksi harian di BEJ tahun 2003 juga meningkat sekitar 4,84%, dari Rp 492,91 milyar per hari di tahun 2002 menjadi sebesar Rp 516,79 milyar per hari di tahun 2003 (*Siaran pers akhir tahun 2003 Bapepam*).

Sejak tahun 2000, Bapepam bersama dengan pihak-pihak lain yang terkait, terlibat secara aktif dalam berbagai kegiatan yang bertujuan mendorong penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (*tata kelola korporasi yang baik*) kepada semua pelaku pasar di Pasar Modal Indonesia. Penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate*

*Governance* diyakini sebagai salah satu faktor utama yang mampu membangun dan mewujudkan kinerja perusahaan yang lebih baik sehingga tercipta pasar modal yang sehat.

Salah satu upaya Bapepam untuk menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* adalah dengan dimasukkannya klausul yang mewajibkan emiten/perusahaan publik untuk memiliki komisaris independen, direktur independen, komite audit, sekretaris independen dan komite remunerasi dalam rancangan undang-undang (RUU) Pasar Modal. Meskipun hingga saat ini peraturan tersebut masih berbentuk RUU, namun sebagian besar emiten/perusahaan publik telah menjalankannya. Hal ini terkait dengan telah dikeluarkannya peraturan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang mewajibkan perusahaan-perusahaan yang tercatat di bursa tersebut untuk memiliki komisaris independen dan komite audit. Pada Tabel 1-2 ditunjukkan jumlah komisaris independen dan komite audit yang telah tersedia pada perusahaan terbuka per Pebruari 2004.

Tabel 1-2  
*Pembentukan Komisaris Independen dan Komite Audit  
Pada 333 Perusahaan Terbuka Per Pebruari 2004*

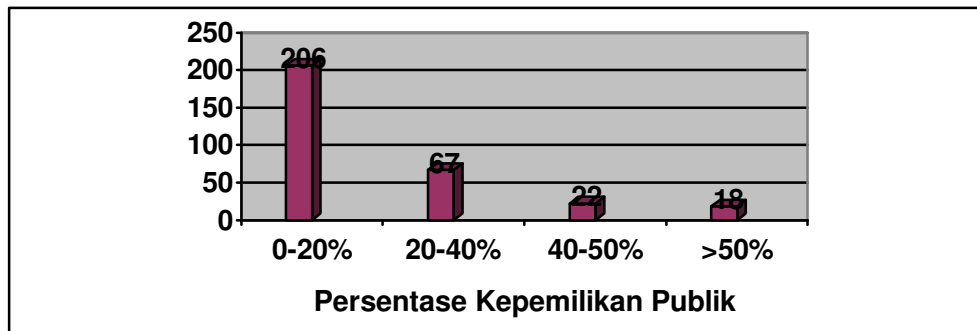
	<i>Komisaris Independen</i>	<i>Komite Audit</i>
Pembentukan/Pengangkatan sesuai ketentuan	310 (93%)	283(84,98%)
Pembentukan/Pengangkatan belum sesuai ketentuan	19 (5,71%)	27 (8,11%)
Jumlah	329 (99%)	310 (93%)
Belum membentuk/Belum mengangkat	4 (1%)	23 (7%)
Jumlah	333 (100%)	333 (100%)

*Sumber: Kompas, Kamis 15 April 2004 – diolah.*

Dari beberapa indikator aspek kelembagaan *good corporate governance* seperti diungkapkan diatas, perlu dikaji sampai sejauh mana aspek-aspek internal perusahaan dan kultural dalam perusahaan mempengaruhi tingkat efektifitas implementasinya yang dicerminkan oleh semakin baiknya kinerja perusahaan-perusahaan secara keseluruhan. Untuk memenuhi keinginan-keinginan material dari masyarakat, korporasi perlu menarik modal dalam jumlah besar untuk membiayai ekspansi aktivitas-aktivitas produksi dan distribusi yang ekstensif. Korporasi sering kali tidak dapat membiayai aktivitas-aktivitas ekspansinya disebabkan antara lain karena keterbatasan internal financing. Oleh karenanya,

korporasi sangat tergantung pada pasar modal sebagai sumber pembiayaan eksternal, baik dari investor individual maupun institusional (domestik dan atau asing). Masalahnya, para investor jarang berada dalam posisi dimana mereka dapat mengamati secara langsung apakah investasi yang dipercayakan pada korporasi digunakan secara optimal atau tidak. Patut diduga bahwa penerapan tata kelola korporasi yang baik akan sulit dipenuhi mengingat komposisi struktur kepemilikan publik (*degree of public ownership*) masih sangat rendah pada sebagian besar perusahaan terbuka di Indonesia.

**Tabel 1-3**  
**Persentase Kepemilikan Publik**



Catatan:

Hanya 18 perusahaan public (atau 6%) dari 319 Emiten BEJ yang memiliki saham public lebih dari 50%. Hampir 2/3 atau 206 Emiten memiliki saham public kurang dari 20%.

Sumber: PricewaterhouseCoopers, Dalam Kompas Rabu, 28 Mei 2003 hal.25

Sebagaimana terlihat pada Tabel 1-3, dari 319 perusahaan publik (emiten) yang terdaftar di PT Bursa Efek Jakarta per 31 Desember 2002, hanya 18 perusahaan (6%) yang kepemilikan publiknya diatas 50%, dan hampir 2/3 atau 206 perusahaan dimana kepemilikan publiknya tidak lebih dari 20%. Kondisi ini relatif tidak berubah untuk tahun 2003.

Kondisi di atas mungkin disebabkan tradisi bangsa yang melekat erat pada masyarakatnya, dan fakta tersebut mungkin saja dapat menjelaskan mengapa masyarakat suatu bangsa berada dalam kondisi tertentu. Wallace dan Gernon (1991) kemudian mengemukakan manfaat dari “*national character*” yang diartikan sebagai antara lain: tingkah laku psikologi, struktur kepribadian dasar, sistem sikap, nilai dan kepercayaan

yang berlaku secara umum, dan produk-produk budaya seperti filosofi dari suatu bangsa. Oleh karena itu, konsep *corporate governance* yang belakangan ini secara substansial telah diterima secara luas di dunia usaha, dapat juga digunakan sebagai salah satu variabel independen dalam studi empiris yang mempengaruhi kinerja perusahaan disamping variabel-variabel karakteristik perusahaan lainnya. Hal ini disebabkan besarnya peranan dewan direksi dalam menentukan dinamika perusahaan. (*Gibbins, Richardson and Waterhouse, 1992*). Oleh Karena itu sangat penting sekarang ini menganalisis pengaruh-pengaruh *human factor* seperti karakteristik tata kelola korporasi dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan sehingga masalah kebijakan terkait masalah kepemilikan dan pengelolaan perusahaan bisa optimal dilakukan.

## **1.2 . Perumusan Masalah**

Penelitian-penelitian sebelum ini menyinggung tentang banyaknya faktor *non-human* yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Agak berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, Penelitian ini diarahkan pada pengidentifikasian *human factor* dan *non-human factor* dalam mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian, permasalahan yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut :

- 1) Bagaimanakah pengaruh masing-masing unsur struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan;
- 2) Bagaimanakah pengaruh masing-masing unsur karakteristik perusahaan terhadap kinerja perusahaan;
- 3) Bagaimanakah pengaruh masing-masing unsur karakteristik tata kelola korporasi terhadap kinerja perusahaan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

Perseroan Terbatas adalah badan hukum yang didirikan berdasarkan perjanjian dari para pendirinya, untuk melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar, dimana modal dasar tersebut dibagi ke dalam saham-saham, dengan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang yang terkait dan peraturan perundang-undangan lainnya (*Pasal 1 UU No.1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas*). Pengertian terbatas berkaitan dengan lingkup tanggungjawab pemilik perusahaan yang sebatas jumlah penyertaannya dalam badan usaha tersebut.

Menurut *entity theory*, entitas itu dianggap sebagai sesuatu yang terpisah dan berbeda dari pihak yang menanamkan dana ke dalam perusahaan, sehingga unit usahalah yang menjadi pusat perhatian, bukan pemilik. Dalam konteks perseroan terbatas, manajemen terpisah dengan pemiliknya, atau dengan kata lain terdapat pemisahan yang jelas mengenai fungsi manajemen yang mengelola serta menjalankan perusahaan dengan pemilik yang hanya bertanggungjawab sebatas penyertaannya dalam perseroan. Dengan demikian manajemen dapat dipandang sebagai agen (*agent*) dari pemilik perusahaan (*principal*) yang mempekerjakan mereka, memberikan wewenang dan kekuasaan untuk mengambil keputusan terbaik yang menguntungkan pemilik perusahaan.

#### **2.1. Bukti Empiris Masalah Kepemilikan**

Kajian terhadap masalah kepemilikan perusahaan (*ownership*) dapat di mulai dari pendekatan *Agency Theory* dan *Signalling Theory*. Kedua teori ini membahas perilaku manusia yang memiliki keterbatasan rasional (*bounded rationality*), mengutamakan kepentingan pribadi (*self-interest*) dan kecenderungan menolak risiko (*risk averse*).

Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi oleh adanya konflik kepentingan antara agen (Manajemen) dengan prinsipal (Pemilik/Investor) yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya. Konflik kepentingan antar agen dan prinsipal disebut sebagai masalah keagenan (*agency problem*). Sedangkan, Teori Signal (*signalling theory*) membahas bagaimana seharusnya signal-signal keberhasilan

atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Laporan tentang kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Masalah keagenan tersebut bisa terjadi karena adanya *asymmetric information* antara pemilik dan manajer. Manajer memiliki asimetri informasi terhadap pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. *Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut relatif lebih cepat dibandingkan pihak eksternal.* Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer untuk menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya.

Menurut *William R Scott (1967)* Informasi asimetri mempunyai dua tipe. Tipe pertama, *adverse selection*. Pada tipe ini, pihak yang merasa memiliki informasi lebih sedikit dibandingkan pihak lain tidak akan mau untuk melakukan perjanjian dengan pihak lain tersebut apapun bentuknya, dan jika tetap melakukan perjanjian, dia akan membatasi dengan kondisi yang sangat ketat dan biaya yang sangat tinggi. Contohnya, adalah kemungkinan konflik yang terjadi antara orang dalam (manajer) dengan orang luar (investor potensial). Berbagai cara dapat dilakukan oleh manajer untuk memperoleh informasi lebih dibandingkan investor, misalnya dengan menyembunyikan, menyamarkan, memanipulasi informasi yang diberikan kepada investor. Akibatnya, investor tidak yakin terhadap kualitas perusahaan, atau membeli saham perusahaan dengan harga sangat rendah. Contoh lain dari informasi asimetri adalah ketika kreditor dan pemegang saham minoritas memiliki informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajer dan pemegang saham mayoritas.

Tipe kedua dari informasi asimetri adalah *moral hazard*. Moral hazard terjadi ketika manajer melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik untuk keuntungan pribadinya dan menurunkan kesejahteraan pemilik. Contohnya, pada perusahaan yang relatif besar, dengan terpisahnya kepemilikan dan pengendalian manajemen, maka sulit bagi pemegang saham dan kreditor untuk melihat sejauh mana kinerja manajer sejalan dengan tujuan yang diinginkan pemegang saham, manajer mungkin cenderung bekerja kurang optimal. Moral hazard juga menghambat operasi perusahaan secara efisien.

Berdasarkan teori keagenan, laporan keuangan dipersiapkan oleh manajemen sebagai pertanggung-jawaban *stewardship* mereka kepada prinsipal. Dalam kapasitasnya sebagai pihak yang menyediakan informasi keuangan dan secara langsung terlibat dalam



kegiatan perusahaan, manajemen memiliki insentif untuk melaporkan segala sesuatu yang dapat memaksimalkan utilitas dirinya. Cara yang paling sering dilakukan adalah dengan merekayasa laba (*earnings*) yang menjadi fokus utama perhatian pihak eksternal sesuai dengan motivasi yang melatarbelakanginya.

## **2.2. Karakteristik Perusahaan (*Company-Characteristics*)**

Banyak penelitian yang merekomendasikan bahwa ukuran perusahaan (*company size*) yang diukur dengan total assets mempengaruhi kinerja perusahaan. Ukuran adalah variabel yang banyak digunakan dalam studi mengenai kinerja perusahaan, karena variabel ini telah diidentifikasi sejak lama sebagai variabel penjelas yang cukup signifikan (*Zimmerman J.L, 1983: 119-149*).

Biaya keagenan diasosiasikan dengan biaya modal dari berbagai sumber pembiayaan, yang dalam hal ini sepertinya lebih tinggi pada perusahaan yang berskala lebih besar (*Jensen dan Meckling, 1976: 305-360*). Lebih dari itu, perusahaan besar lebih bernilai di mata publik dan hal ini berpotensi untuk menimbulkan biaya yang bersifat politis (*political costs*). Oleh karena itu, perusahaan yang lebih besar biasanya menerapkan strategi khusus tertentu untuk meminimalisir biaya politis ini. Ukuran perusahaan telah digunakan untuk mewakili biaya politis dalam banyak penelitian (*Zimmerman J.L, 1983*)

Menurut Megginson (1997) Leverage memiliki pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas karena struktur modal dengan nisbah pembiayaan hutang terhadap total modal yang relatif tinggi akan membawa biaya akibat meningkatnya kesulitan keuangan (*financial distress*). Selanjutnya, *Jensen dan Meckling (1976)* menyatakan bahwa perusahaan dengan leverage ratio (*debt to total assets*) yang tinggi akan menanggung *monitoring cost* yang juga tinggi. Ini berarti, perusahaan dengan *leverage ratio* yang tinggi akan menyediakan informasi yang lebih luas dan detil untuk memenuhi tuntutan debitor jangka panjang, dibandingkan perusahaan dengan leverage yang rendah.

Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat laba rendah mengungkapkan informasi sedemikian rupa untuk menjelaskan alasan terjadinya kinerja perusahaan yang rendah dan juga untuk meyakinkan pasar akan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Lebih jauh, bisa saja terjadi dimana perusahaan mengungkapkan informasi secara luas tentang hal-hal buruk pada awal masa partisipasi dalam pasar, dengan tujuan untuk

menghindari tanggung jawab hukum, devaluasi nilai saham dan merosotnya reputasi perusahaan (Skinner,1994:38-60). Akhirnya, *Inchausti (1997)* berpendapat bahwa manajer perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi akan menggunakan informasi dari luar untuk mempertahankan keunggulan personal, misalnya kelanggengan kedudukan dan pengaturan mengenai kompensasi. Industri memiliki berbagai karakteristik yang berkaitan dengan kompetisi, tingkat pertumbuhan dan resiko, dan juga dengan budaya tertentu yang berkaitan dengan faktor sejarah (perusahaan).

Masa listing merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Perusahaan dengan masa listing yang lebih tinggi memiliki informasi yang luas tentang kondisi perusahaannya sehingga memiliki kesempatan berkembang yang lebih besar (Ritter dan Aggarwal, 1984).

### **2.3. Struktur Kepemilikan (*Ownership Structure*)**

Berbagai penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan telah banyak dilakukan di luar negeri tetapi belum terlalu banyak diteliti di dalam negeri secara lebih mendalam. Perusahaan-perusahaan pemerintah mulai dirubah struktur kepemilikannya atau dengan kata lain di-*privatisasi*. Perubahan struktur kepemilikan ini ternyata mengandung banyak pro dan kontra. Penelitian yang mendukung tentang privatisasi ini diantaranya penelitian Gupta, Ham, Svejnar (2000) yang membuat suatu model teoritis di mana mereka menyimpulkan bahwa privatisasi akan menyebabkan performansi perusahaan yang lebih baik. Penelitiannya dilakukan terhadap 1121 perusahaan yang diprivatisasi di czech-nya.

Short and Keasey [1999] dalam *Journal of Corporate Finance* melakukan penelitian terhadap 225 perusahaan di Inggris tepatnya di London Stock Exchange periode 1988-92. Variabel kepemilikan yang digunakan : 1) % saham yang dimiliki direktur. 2) % saham yang dimiliki lembaga yang lebih dari 5% kepemilikan 3) % kepemilikan eksternal. Variabel performansi menggunakan 1) Return on equity. 2) Tobin's Q by market value to book value. Mereka juga menggunakan variabel independen lainnya seperti 1) Size by sales. 2) Growth by sales growth. 3) Leverage by debt to total assets. 4) R&D / total assets. Model yang digunakan dalam penelitian tersebut ialah *Heteroskedasticity corrected OLS regression*. Performansi di-regres

terhadap kepemilikan direktur dengan derajat polinomial tingkat tiga. Kesimpulan dari penelitian ini ialah bahwa kepemilikan direktur dan ownership tingkat tiga signifikan dan positif mempengaruhi kinerja perusahaan.

Struktur Kepemilikan akan mempengaruhi perilaku dan performansi perusahaan (Pierce, 2003). Menurut Villalonga dan Amit (2004), kepemilikan keluarga akan menciptakan nilai serta memperbaiki kinerja perusahaannya jika disertai beberapa bentuk kontrol dan manajemen keluarga tersebut.

Struktur Kepemilikan ini juga akan mempengaruhi perilaku perusahaan karena adanya pergantian kepemimpinan sehingga akan merubah performansi perusahaan. Lemmon dan Lins (2003), meneliti 800 perusahaan di negara-negara asia timur. Mereka meneliti pengaruh struktur kepemilikan terhadap performansi perusahaan. Kesimpulannya ialah bahwa perusahaan yang melakukan pemisahan antara pemilik dan manager lalu melakukan kontrol yang kuat cenderung memiliki performansi perusahaan yang lebih jelek.

#### **2.4. Karakteristik Tata Kelola Korporasi (*Corporate Governance Characteristics*)**

Kepemimpinan dalam suatu organisasi memiliki pengaruh yang cukup signifikan dalam kelangsungan hidup perusahaan. Pemimpin organisasi akan membawa ke arah mana suatu perusahaan berjalan, namun belum tentu seorang pemimpin memiliki kepemimpinan jika sang pemimpin tidak dapat dengan jelas memberi arah dan contoh bagi organisasinya untuk bergerak secara benar, termasuk dalam menciptakan kinerja yang baik bagi perusahaan. Di dunia bisnis, praktek tata kelola korporasi sudah menjadi pusat perhatian para pemimpin perusahaan. Sebagai sebuah tantangan kita sudah mengetahui masalahnya. Tanpa tata kelola korporasi yang baik maka institusi apapun dapat dengan mudah terjebak kedalam perilaku atau proses kerja yang cenderung menghalalkan segala cara untuk mencapai hasil yang ingin dicapai. Dalam konteks tata kelola korporasi, perusahaan banyak berbicara mengenai bagaimana azas-azas *fairness*, *transparency/disclosure*, *accountability* dan *responsibility* menjadi bagian daripada struktur dan sistem internal di dalam perusahaan mereka, dan ini menjadi bagian dari perilaku perusahaan.

Namun menurut Stephen Covey (2000), “*there is no such thing as organizational behaviour – only personal behaviours reflected and repeated throughout an organization*”. Tidak ada yang namanya perilaku perusahaan – yang ada hanya perilaku pribadi-pribadi yang terefleksikan dan diulangi di seluruh perusahaan.

Begitu juga dengan tata kelola korporasi sering kali indikator utama yang harus kita perhatikan bukan hanya apakah perusahaan tersebut telah menjalankan praktek seperti penunjukan komisaris independen, pengangkatan direktur kepatuhan, pembentukan komite audit dan komite remunerasi, namun juga apakah para komisaris, direksi, manajemen dan para karyawan sehari-hari berperilaku fair, transparan, akuntabel dan bertanggungjawab. Jika perilaku ini tidak terlihat secara pribadi maka mustahil proses kerjanya akan dilaksanakan sungguh-sungguh.

Tata kelola korporasi yang baik dan kepemimpinan adalah bejana berhubungan yang merefleksikan saling mengisi dan keseimbangan antara azas dan realisasinya. Dua hal ini saling tergantung dan dibutuhkan di dalam semua organisasi. Di dalam tata kelola korporasi yang baik tanpa kepemimpinan yang baik akan terjadi manipulasi. Kepemimpinan yang baik tanpa tata kelola korporasi yang baik akan mengakibatkan ketidakmampuan untuk menjalankan organisasi secara berkesinambungan.

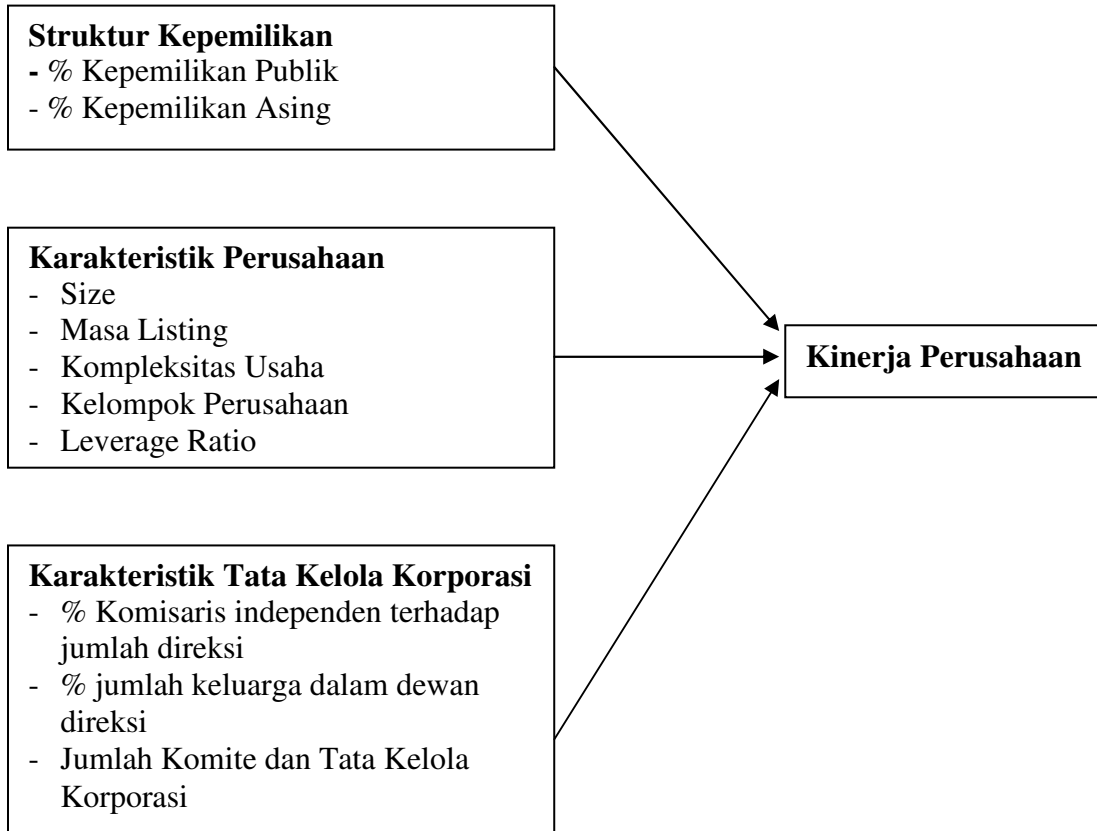
Meskipun banyak literatur yang membahas tentang tata kelola korporasi (*corporate governance*), tetapi diskusi tentang fungsi dan atau peran Komisaris dan Direksi dalam proses peningkatan kinerja perusahaan belum secara ekstensif di-eksplorasi.

Shamser dan Annuar (1993) mengungkapkan keterkaitan antara corporate performance dengan komposisi direksi dan dengan unsur tata kelola perusahaan yang lain, yaitu perangkapan posisi dalam perusahaan yang sama (*role-duality*). Disamping itu, perangkapan posisi direksi pada perusahaan lain (*cross-directorships*) merupakan variabel lain yang sering didiskusikan dalam kerangka tata kelola perusahaan.

Komposisi direksi didefinisikan sebagai “porsi direksi dari luar perusahaan (*outside directors*) terhadap total jumlah direksi” (Shamser dan Annuar, 1993). Isu ini dilihat dari dua segi, yaitu *more non-executive directors on board* serta *more executive directors on board*. *More non-executive directors* dalam posisi direksi didasarkan pada argumentasi teori agensi dan teori dependensi.

## 2.5. Model Penelitian

Dari uraian kerangka pemikiran diatas, peneliti mengajukan model penelitian sebagaimana tercantum pada gambar 1-1 berikut:



Gambar 2.1  
Model Penelitian

## 2.6. Hipotesis

Berdasarkan model penelitian dan tinjauan pustaka diatas, maka rumusan hipotesis penelitian disusun sebagai berikut:

Hipotesis 1: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

Hipotesis 2: *Leverage ratio* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

Hipotesis 3: Kelompok perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hipotesis 4 : Masa listing perusahaan di Bursa Efek Jakarta berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

Hipotesis 5 : Kompleksitas usaha perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

Hipotesis 6 : Porsi kepemilikan asing dalam perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

Hipotesis 7 : Porsi kepemilikan publik dalam perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

Hipotesis 8 : Ratio jumlah Komisaris Independen terhadap jumlah Direksi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hipotesis 9 : Ratio jumlah keluarga yang duduk dalam Direksi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

Hipotesis 10 : Jumlah komite dalam rangka tata kelola korporasi dalam perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

## **BAB III**

### **TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN**

#### **3.1. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis beberapa permasalahan yaitu :

1. Untuk mempelajari dan mengetahui pengaruh masing-masing unsur karakteristik perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan-perusahaan terbuka di Bursa Efek Jakarta;
2. Untuk mempelajari dan mengetahui pengaruh masing-masing unsur struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan-perusahaan terbuka di Bursa Efek Jakarta;
3. Untuk mempelajari dan mengetahui pengaruh masing-masing unsur karakteristik tata kelola korporasi terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan-perusahaan terbuka di Bursa Efek Jakarta.

#### **3.2. Kontribusi Penelitian**

Dengan memahami pengaruh karakteristik perusahaan, struktur kepemilikan, dan karakteristik tata kelola korporasi terhadap kinerja perusahaan, penelitian ini diharapkan mempunyai kontribusi bagi pengembangan ilmu dan pengembangan kelembagaan khususnya pasar modal, yaitu:

##### *Kegunaan Teoritis*

- a. Bagi para akademisi, sebagai masukan dan kajian berharga dalam proses pembelajaran bisnis dan keuangan, melalui *up dating* bahan ajar, buku-buku rujukan atau bahkan kurikulum.
- b. Bagi para peneliti, diharapkan dapat dipakai sebagai referensi terutama dalam bidang keuangan dan bisnis, dan mendorong penelitian lebih lanjut melalui penambahan atau revisi variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

### *Kegunaan Praktis*

- a. Bagi Emiten dan Calon Emiten, pengetahuan tentang kinerja perusahaan sesungguhnya dipengaruhi oleh beberapa faktor *human* dan *non-human*. Semua ini sudah tentu akhirnya akan berguna bagi analis sekuritas, manajer portfolio dan investor dalam pengambilan keputusan investasi atau divestasi.
- b. Sebagai masukan bagi pihak-pihak terkait, yaitu:
  - (1) Bapepam dengan tujuan membantu regulator untuk mengevaluasi dan menyempurnakan regulasi-regulasi dan standar keuangan/akuntansi yang telah dikeluarkan.
  - (2) Bagi PT. Bursa Efek Jakarta, dengan tujuan membantu upaya penyempurnaan aturan yang berkait dengan laporan tahunan emiten-emitan yang terdaftar di BEJ (*listed company*). Dengan maksud yang sama diarahkan juga sebagai masukan kepada Asosiasi Emiten Indonesia dan lembaga penunjang pasar modal lainnya.
  - (3) Bagi Lembaga-Lembaga Non-Pemerintah yang khusus menaruh perhatian dalam tata kelola korporasi, yaitu: Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) atau *National Committee on Corporate Governance* (NCOMMITE); KADIN ( CG Task Force); *Forum for corporate governance in Indonesia* (FCGI); *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG); *Corporate Leadership Development in Indonesia* (CLDI); *The Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD); dan *Indonesian Institute of Commissioner and Directors; Indonesian Institute of Independent Commissioners*.

Topik penelitian ini merupakan topik penelitian yang baru yang sampai saat ini penulis belum menemukan penelitian yang sejenis. Beberapa penelitian menyoroti pengaruh struktur kepemilikan, karakteristik perusahaan, dan karakteristik tata kelola korporasi tetapi bukan terhadap kinerja perusahaan melainkan terhadap *voluntary disclosure*. Didukung berbagai teori dan jurnal ilmiah yang ada, peneliti yakin bahwa struktur kepemilikan, karakteristik perusahaan, dan karakteristik tata kelola korporasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

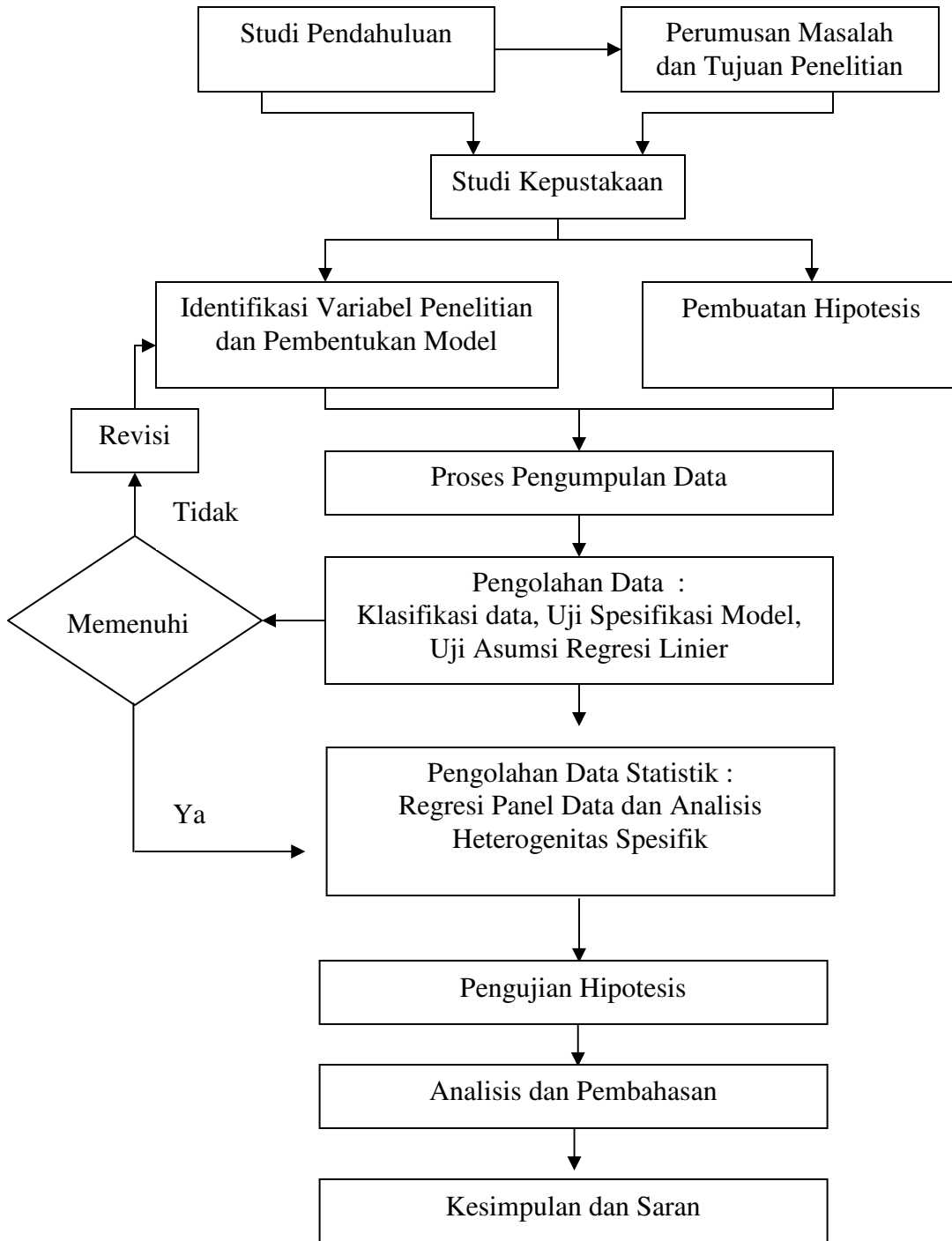


## **BAB IV**

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini akan menggunakan data dari Laporan Tahunan (*Annual Report*) Perusahaan Terbuka (Emiten) yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Emiten dimaksud adalah seluruh perusahaan terbuka dari berbagai sektor sesuai pengelompokan pada BEJ, selain emiten sektor Perbankan, Keuangan dan *Investment Company*, yang kesemuanya tertuang dalam *Jakarta Stock Exchange Industrial Classification* (JASICA). Termasuk pula dalam penelitian ini, informasi-informasi lain di luar laporan tahunan yang relevan dengan maksud dan tujuan penelitian yang diperoleh melalui observasi dan studi lapangan serta data dalam *Indonesian Capital Market Directory 2001 dan 2002*, yang merupakan data yang tersedia .

Laporan tahunan diasumsikan sebagai satu-satunya media yang menggambarkan keberadaan perusahaan secara terbuka dan menyeluruh dan tersedia bagi publik. Media-media lainnya yang dapat digunakan oleh manajemen untuk diseminasi informasi seperti *interim financial statements; press release; preliminary announcement* dan lain-lain tidak termasuk dalam skop penelitian ini. Adapun Rancangan penelitian yang digunakan ialah sebagai berikut :



Gambar 4.1.  
Rancangan Penelitian

#### 4.1. Metode Yang Digunakan

Ditinjau dari sasaran yang ingin dicapai, penelitian ini termasuk dalam tipe penelitian *deskriptif-analitis*. Disebut deskriptif analitis karena selain dimaksudkan untuk mendapatkan gambaran tentang bagaimana faktor-faktor *non-human* dan faktor-faktor *human* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, juga ingin mengkaji kaitan-kaitan antar variabel, berupa hubungan kausal atau sebab akibat, melalui pengujian hipotesis (*hypothesis testing*). Pengujian hipotesis bersandar pada teori dan model yang sudah mapan, baik ditinjau secara logis maupun narasi dari hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini juga menggunakan *metode verifikatif*, yaitu menjelaskan dan menguraikan hubungan antara variabel bebas (*independen*) dengan variabel terikat (*dependen*), untuk kemudian dianalisis dalam upaya memperoleh model yang terbaik.

Unit analisis adalah pada perusahaan terbuka yang terdaftar (*listed*) di BEJ tahun 2001 dan 2002, selain perusahaan terbuka sektor perbankan, keuangan dan *investment company*. Pertimbangan tidak dimasukkannya kelompok perbankan, keuangan dan *investment company* karena adanya peraturan khusus (Undang-undang Perbankan) yang mengatur kelompok perbankan dan keuangan. Periode penelitian akan ditambah jika data kemudian tersedia secara lengkap untuk tahun selanjutnya.

##### *Operasionalisasi Variabel*

##### *Definisi Variabel*

(1) Karakteristik Perusahaan (*Company Characteristics*); merupakan beberapa ciri khas/spesifik perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, Terdiri dari:

Ukuran (*Size*): didefinisikan sebagai besaran dari setiap perusahaan. Banyak penelitian yang merekomendasikan bahwa ukuran perusahaan (*company size*) diukur dengan *total assets*.

*Leverage*; merupakan sumber-sumber pembiayaan eksternal (*external financing*) yang digunakan perusahaan untuk investasi atau dialokasikan pada berbagai *assets* (*fund allocation*).

Kelompok perusahaan; merupakan pengelompokan perusahaan yang pengelompokannya merujuk pada laporan BEJ dan JASICA, dengan kategorisasi sebagai perusahaan manufaktur dan bukan manufaktur.

Masa *listing*; didefinisikan sebagai masa *listing* aktual di BEJ dalam bulan Kompleksitas usaha; merupakan kompleksitas usaha perusahaan yang dikaitkan dengan skop rentang kendali berdasarkan jumlah cabang atau pabrik perusahaan.

(2) Struktur Kepemilikan (*Ownership Structure*) adalah komposisi kepemilikan dalam perusahaan yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan terdiri dari: Kepemilikan publik; merupakan porsi saham beredar (*outstanding share*) yang dimiliki masyarakat atau publik domestik (*degree of public ownership*).

Kepemilikan asing; merupakan porsi *outstanding share* yang dimiliki oleh investor atau pemodal asing (*foreign investors*).

(3) Karakteristik Tata Kelola Korporasi (*Corporate Governance Characteristics*) adalah beberapa ciri khas/spesifik dari suatu sistem dan komposisi komisaris dan direksi yang berkaitan dengan aspek-aspek *human* dan kultural dalam organisasi, yang memungkinkan terciptanya suatu kondisi mengatur dan mengendalikan perusahaan sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Karakteristik tata kelola korporasi terdiri dari:

Proporsi komisaris independen-dewan direksi; merupakan proporsi jumlah anggota komisaris independen terhadap jumlah dewan direksi.

Proporsi keluarga dalam dewan direksi: merupakan proporsi jumlah komisaris dari unsur keluarga (saudara, anak, menantu) pemilik yang duduk dalam dewan direksi.

Komite tata kelola korporasi; didefinisikan sebagai perangkat organisasi yang diperlukan guna mendorong berjalannya pengelolaan perusahaan yang baik, yang diharuskan oleh peraturan yang berlaku ataupun dibentuk atas inisiatif sendiri perusahaan. Dalam kajian ini, akan menyangkut komite audit; komite kepatuhan; komite renumerasi; komite nominasi, komite asuransi dan resiko usaha, dan sekretaris korporasi.

#### *Operasionalisasi dan Pengukuran Variabel*

Pengukuran terhadap variabel-variabel penelitian dilakukan dengan cara menguraikan lebih lanjut variabel-variabel dimaksud ke dalam operasionalisasi variabel sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 1-4.

*Sumber dan Cara Penentuan Data/Informasi*

Data yang akan digunakan di dalam penelitian ini ialah jenis data sekunder. Sumber data adalah Bursa Efek Jakarta; *Indonesian Capital Market Directory, 2003 dan 2002*, Bapepam, dan sumber-sumber lain. Selanjutnya, dalam proses pengumpulan data akan dilakukan klarifikasi data sedemikian rupa sehingga dapat dihasilkan data yang akurat atau valid.

Tabel 4.1.  
Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Notasi	Ukuran	Skala
Variabel Dependen - Profitabilitas	<i>Profit</i>	Rasio laba bersih setelah pajak dibagi <i>total assets</i>	rasio
Variabel Independen - Ukuran perusahaan	<i>Size</i>	<i>Total assets</i>	rasio
- <i>Leverage</i>	Lev	Rasio total hutang/kewajiban terhadap <i>total assets</i>	rasio
- Kelompok perusahaan	DFIRM	Dikotomi, perusahaan manufaktur diberi nilai dami 1(satu) sedangkan bukan manufaktur diberi nilai dami 0 (nol)	binary
Variabel Independen - Masa <i>listing</i>	<i>Lage</i>	Masa listing aktual perusahaan (dalam satuan bulanan) pada pasar sekunder di BEJ.	rasio
- Kompleksitas usaha	COMPLX	Jumlah seluruh kantor cabang dan atau pabrik perusahaan	rasio
- Kepemilikan publik	Pubown	Rasio total saham yang dimiliki masyarakat atau publik domestik terhadap jumlah keseluruhan saham yang beredar.	rasio
- Kepemilikan asing	FNOWN	Rasio total saham yang dimiliki investor asing terhadap jumlah keseluruhan saham yang beredar.	rasio

Tabel 4.1. (Lanjutan)  
Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Notasi	Ukuran	Skala
Variabel Independen			
- Proporsi komisaris independen-dewan direksi	KOMBOD	Rasio jumlah komisaris independen terhadap jumlah seluruh komisaris.	rasio
- Proporsi keluarga dalam dewan direksi	FAMBOD	Rasio jumlah direksi dari unsur keluarga pemilik terhadap jumlah seluruh direksi.	rasio
- Komite tata kelola korporasi	COMMITE	Jumlah komite yang ada termasuk sekretaris korporasi.	Rasio

Berdasarkan data Badan Pengawas Pasar Modal Departemen Keuangan, perusahaan yang terdaftar hingga akhir tahun 2002 adalah 329 perusahaan. Memperhatikan pembatasan seperti diuraikan sebelumnya, maka jumlah populasi yang diteliti mengikuti prosedur sebagai berikut:

- a) Jumlah perusahaan terbuka yang terdaftar hingga akhir tahun 2002 ..... 329
- b) Jumlah perusahaan kelompok perbankan dan keuangan ..... 78
- c) Jumlah perusahaan sebagai populasi ..... 251

Perusahaan-perusahaan sebagai populasi dalam penelitian bersifat heterogen, oleh karena itu teknik penarikan sampel yang digunakan adalah *stratified random sampling*. Untuk mendapatkan ukuran sampel minimal dipergunakan rumus Yamane (1973:200) sebagai berikut:

$$n = \frac{N}{Nd^2 + 1} \dots\dots\dots (4.1)$$

Keterangan:

n = jumlah sampel

N = ukuran populasi

d = presisi yang ditetapkan, dan  
l = angka konstanta.

Sedangkan untuk menentukan alokasi perusahaan bagi masing-masing kelompok perusahaan (strata) menggunakan prinsip alokasi proporsional (Yamane, 1973:200) dengan rumus sebagai berikut:

$$n_i = \frac{N_i + n}{N} \dots\dots\dots (4.2)$$

Keterangan:

- $n_i$  = ukuran sampel yang harus diambil dari strata atau kelompok perusahaan;
- $N_i$  = ukuran strata atau kelompok perusahaan ke  $i$ ;
- $n$  = jumlah sampel keseluruhan; dan
- $N$  = jumlah populasi

Seperti banyak digunakan dalam penelitian-penelitian sosial, penarikan sampel dilakukan dengan menentukan nilai presisi ( $d$ ) sebesar 10%. Dengan populasi sebesar 251, maka dengan rumus (1.1) diperoleh ukuran sampel sebanyak 72 perusahaan atau 28,69% dari jumlah populasi, dengan perhitungan sebagai berikut:

$$n = \frac{251}{251 \cdot (0.10)^2 + 1}$$
$$n = 251 / 3.51 = 71,51 = 72$$

Sementara itu, dengan menggunakan rumus (1.2), dapat ditentukan stratifikasi unit samplingnya bagi masing-masing kelompok perusahaan seperti ditunjukkan pada Tabel 4.2. Selanjutnya pengambilan sampel secara random dilakukan sebagai berikut:

- 1) Sampel mempunyai laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember;
- 2) Perusahaan sampel telah menerbitkan Laporan Tahunan yang diterbitkan pada awal tahun atau pada kuartal pertama.

Tabel 4.2.  
Daftar Perusahaan Populasi dan Sampel

No	Kelompok Perusahaan	Jumlah	Sampel	M/NM
1	<i>Agriculture, Forestry and Fishing</i>	7	2	NM
2	<i>Animal Feed and Husbandry</i>	8	2	M
3	<i>Mining and Mining Services</i>	10	3	M
4	<i>Construction</i>	2	1	NM
5	<i>Food and Beverages</i>	20	6	M
6	<i>Tobacco Manufacturers</i>	3	1	M
7	<i>Textile mill products</i>	9	3	M
8	<i>Apparel and Other Textile Products</i>	16	4	M
9	<i>Lumber and Wood Products</i>	5	1	M
10	<i>Paper and Allied Products</i>	5	1	M
11	<i>Chemical and Allied Products</i>	8	2	M
12	<i>Adhesive</i>	4	1	M
13	<i>Plastics and Glass Products</i>	15	5	M
14	<i>Cement</i>	3	1	M
15	<i>Metal and Allied Products</i>	12	3	M
16	<i>Fabricated Metal Products</i>	2	1	M
17	<i>Stone, Clay, Glass and concrete Products</i>	5	1	M
18	<i>Machinery</i>	2	1	M
19	<i>Cable</i>	6	2	M
20	<i>Electronic and Office Equipment</i>	4	1	M
21	<i>Automotive and Allied Products</i>	18	6	M
22	<i>Photographic Equipment</i>	3	1	M
23	<i>Pharmaceuticals</i>	11	4	M
24	<i>Consumers Goods</i>	4	1	M
25	<i>Transportation Services</i>	8	2	NM
26	<i>Communication</i>	2	1	NM
27	<i>Whole and Retail Trade</i>	14	4	NM
28	<i>Real Estate and Property</i>	38	9	NM
29	<i>Hotel and Travel Services</i>	7	2	NM
Jumlah		251	72	

Catatan:

Jumlah perusahaan terbuka per 31 Desember 2002 keseluruhannya (termasuk Non Keuangan dan Keuangan/perbankan) adalah sebanyak 329 Perusahaan. M = *Manufacturing*; NM = *Non Manufacturing*.

Sumber: Bapepam dan *Indonesian Capital Market Directory*, 2003.

#### 4.2. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah sesuai dengan pendapat Uma Sekaran (2003:29–54), yaitu: observasi, wawancara, dan dokumentasi. Penelitian ini akan menggunakan salah satu metode pengumpulan data yaitu dengan metode pengumpulan data sekunder (observasi). Penelitian ini akan menggunakan data sekunder, yaitu Laporan



Tahunan dari seluruh perusahaan terbuka di luar sektor keuangan untuk tahun 2001 dan 2002 dengan populasi yang telah diobservasi ialah sebesar 251 unit perusahaan dan jumlah sampel minimal ialah sebesar 72 perusahaan seperti yang telah ter-identifikasi pada tabel 1.5

### 4.3. Rancangan Analisis dan Uji Hipotesis

Untuk menjawab semua permasalahan di dalam penelitian ini akan dilakukan dengan cara mengestimasi model penelitian yang kemudian akan dilakukan pengujian hipotesis terhadap hasil dari estimasi model tersebut. Dari hasil pengujian hipotesis bisa ditarik kesimpulan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya (kinerja perusahaan).

#### *Model Ekonometrika*

Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, pada penelitian ini digunakan model di mana variabel dependennya ialah tingkat profitabilitas yang mewakili kinerja perusahaan yang kemudian diestimasi dengan menggunakan variabel independen *human* dan *non-human factor*.

Spesifikasi lengkap model ekonometrika adalah sebagai berikut:

$$\text{Profit}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_3 \text{DFIRM}_{it} + \beta_4 \text{LAGE}_{it} + \beta_5 \text{COMPLX}_{it} + \beta_6 \text{PBKOWN}_{it} + \beta_7 \text{FNOWN}_{it} + \beta_8 \text{KOMBOD}_{it} + \beta_9 \text{FAMBOD}_{it} + \beta_{10} \text{COMMITE}_{it} + \beta_{11} D2001 + \varepsilon_1$$

Dimana : .....(4.3)

PROFIT = Profitabilitas (Laba bersih setelah pajak/*total assets*) per 31 Desember 2001 dan 2002

LEV = Total hutang/*total assets* atau *leverage* tahun 2001 dan 2002

SIZE = *Total assets* per 31 Desember 2001 dan 2002

LAGE = Masa *listing* (bulan)

COMPLX = Kompleksitas usaha

PBKOWN = Kepemilikan Publik

FNOWN = Kepemilikan Asing

KOMBOD = Rasio jumlah komisaris independen terhadap jumlah seluruh komisaris

FAMBOD = Proporsi keluarga dalam dewan direksi

COMMITE = Komite-Komite ( Jumlah komite-komite yang ada dalam rangka Tata Kelola

Korporasi/Sekretaris Korporasi)

DFIRM = 1 kelompok perusahaan manufaktur; 0 kelompok bukan manufaktur

D2001 = 1 untuk kinerja perusahaan tahun 2001; 0 kinerja perusahaan tahun 2002

Metode analisis yang akan digunakan ialah analisis data panel dengan menggunakan *fixed effect model*.

### **Metode Analisis**

Metode analisis yang akan digunakan ialah regresi Panel Data dengan *fixed effect* dengan *time specific effect*, penggunaan panel data *fixed effect model*, karena data yang digunakan terdiri dari data *time series* (data tahunan selama 2 tahun) dan data *cross-sectional* (72 perusahaan yang dianalisis) yang kombinasinya merupakan panel data.

Analisis panel data umumnya dilakukan pada kondisi adanya individual *specific effect* (heterogenity) yang bersifat tetap sepanjang periode yaitu biasanya pada struktur data longitudinal. Untuk mengatasi hal tersebut, bisa dilakukan dengan dua cara pendekatan yaitu:

- *Fixed Effect Model*
- *Random Effect Model*

Dasar pertimbangan penggunaan panel data, menurut Baltagi, 2001, ada beberapa kelebihan panel data, yaitu :

- Teknik estimasi panel data dapat secara eksplisit menarik heterogenitas dalam perhitungan dengan membiarkan variabel spesifik dari unit-unit yang diteliti.
- Memberikan data yang lebih informatif, lebih variabilitas, kurang kolinearitas diantara variabel – variabel, derajat kebebasan yang lebih, dan lebih efisien.
- Panel data akan lebih cocok untuk mempelajari perubahan yang dinamis.
- Bisa secara lebih baik mendeteksi dan mengukur akibat-akibat, yang tidak dapat dilakukan oleh *cross-section* dan *time series* data.
- Memungkinkan untuk mempelajari model-model perilaku yang lebih rumit.
- Bisa meminimalisasikan bias yang mungkin terjadi bila kita mengelompokkan unit-unit yang diteliti kedalam satu kumpulan luas.

### Pengujian *Fixed Effects Model* atau *Least Square Dummy Variable (LSDV)*

Analisis data panel *fixed effect* dengan *time specific* memasukan dampak dari unsur waktu dengan pertimbangan dalam perjalanan waktu bisa saja terjadi perubahan-perubahan seperti peraturan pemerintah, kebijaksanaan pajak, dan faktor-faktor eksternal lainnya. Untuk mengukurnya maka digunakan *time dummies*, satu untuk setiap periode. Oleh karena jumlah tahun yang ada sebanyak  $t$ , maka harus digunakan sebanyak  $t-1$  *dummies*.

Persamaannya akan menjadi sebagai berikut :

$$Y_{it} = \lambda_0 + \lambda_1 D_1 + \lambda_2 D_2 + \lambda_3 D_3 + \dots + \lambda_t D_t + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit} + u_{it} \quad \dots(1.4)$$

Dimana :

$\lambda_0$  = nilai intersep untuk periode ke  $t$  (tahun dasar)

$\lambda_1$  = nilai intersep untuk periode ke 1

$\lambda_2$  = nilai intersep untuk periode ke 2

$\lambda_3$  = nilai intersep untuk periode ke 3

$\lambda_{t-1}$  = nilai intersep untuk periode ke  $t-1$

$D_1 = 1$ , bila observasi untuk waktu periode 1 dan  $= 0$  untuk lainnya

$D_2 = 1$ , bila observasi untuk waktu periode 2 dan  $= 0$  untuk lainnya

$D_3 = 1$ , bila observasi untuk waktu periode 3 dan  $= 0$  untuk lainnya

$D_{t-1} = 1$ , bila observasi untuk waktu periode  $t-1$  dan  $= 0$  untuk lainnya

Dalam penelitian ini, pendekatan *cross section fixed effect* tidak akan dilakukan karena selain akan memerlukan dummy variable yang sangat banyak (72 buah), dan jumlah variable yang terlalu banyak, dikhawatirkan akan menimbulkan masalah multikolinieritas dan estimasi akan kurang tepat, dan selain itu juga akan berakibat pada derajat kebebasan.

### ***Pengujian Asumsi Regresi Linier***

Secara teoritis, model-model ekonometrika akan menghasilkan nilai parameter model penduga yang valid bila asumsi dari *Classical Linear Regression Model (CLRM)* terpenuhi. Asumsi-asumsi tersebut antara lain:

1. Nilai rata-rata dari  $u_i$  adalah nol, atau  $E(u_i | X_{2i}, X_{3i}) = 0$  untuk tiap  $i$
2. Tidak ada “*Serial Correlation*”, atau  $cov(u_i, u_j) = 0$ ,  $i$  tidak sama dengan  $j$
3. “*Homoscedasticity*”, atau  $var(u_i) = \sigma^2$
4. Tidak ada “*Specification Bias*” atau model dispesifikasi secara benar
5. Tidak ada “*Exact Collinearity*” di antara variabel-variabel independen ( $X$ )

Jika model regresi melanggar salah satu asumsi regresi linier di atas maka model akan diperbaiki dengan menggunakan teknik-teknik ekonometrika yang ada.

### ***Pengujian Hipotesis***

#### ***Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )***

Koefisien determinasi ( $R^2$ ), digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel-variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar variasi total pada variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya dalam model regresi tersebut. Nilai dari koefisien determinasi ialah antara 0 hingga 1. Nilai  $R^2$  yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel dalam model tersebut dapat mewakili permasalahan yang diteliti, karena dapat menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependennya. Nilai  $R^2$  sama dengan atau mendekati 0 ( nol ) menunjukkan variabel dalam model yang dibentuk tidak dapat menjelaskan variasi dalam variabel terikat. Penghitungan  $R^2$  diperoleh dari :

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = \frac{\sum(\hat{Y}_t - \bar{Y})^2}{\sum(Y_t - \bar{Y})^2} \dots\dots\dots(1.5)$$

dimana ESS = *Explained sum of square*  
TSS = *Total sum of square*

#### ***Uji Parsial/t-Statistik***

Uji t statistik digunakan untuk menguji pengaruh varibel-variabel bebas terhadap variabel tak bebas secara parsial. Uji t-statistik biasanya berupa pengujian hipotesa :

Ho = Variabel bebas tidak mempengaruhi variabel tak bebas

H1 = Variabel bebas mempengaruhi variabel tak bebas

Dengan menguji dua arah dalam tingkat signifikansi  $=\alpha$  dan  $df = n - k$  ( $n =$  jumlah observasi,  $k =$  jumlah parameter) maka hasil pengujian akan menunjukkan :

Ho tidak ditolak bila  $|t - statistik| < |t - tabel|$

Ho ditolak bila  $|t - statistik| > |t - tabel|$

### ***Uji Simultan/F-Statistik***

Uji F-statistik ialah untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas secara keseluruhan. Jika dalam pengujian kita menerima Ho maka dapat kita simpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang linier antara dependen variabel dengan independen variabel. Untuk mendapatkan Nilai F-statistik, digunakan tabel ANOVA (*analysis of variance*) seperti diperlihatkan pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.3. ANOVA

Sumber Variasi	<i>Sum of Squares ( SS )</i>	<i>Degree of Freedom</i>	<i>Mean Square</i>	<i>Fischer Test</i>
Akibat Regresi	ESS	k-1	EMS=ESS/df	
Akibat Residual	RSS	n-k	RMS=RSS/df	F=EMS/RMS
Total	TSS	n-1		

Sumber : Gujarati ( 2003 )

Keterangan

ESS: *Explained sum square*

EMS : *Explained mean squares*

RSS: *Residual sum square*

RSS : *Residual mean squares*

TSS: *Total sum square*

Uji F-statistik biasanya berupa :

Ho = Variabel bebas tidak mempengaruhi variabel tak bebas

H1 = Variabel bebas mempengaruhi variabel tak bebas

Dengan menguji tingkat signifikansi  $=\alpha$  dan  $df = n - k$  ( $n =$  jumlah observasi,  $k =$  jumlah parameter) maka hasil pengujian akan menunjukkan :

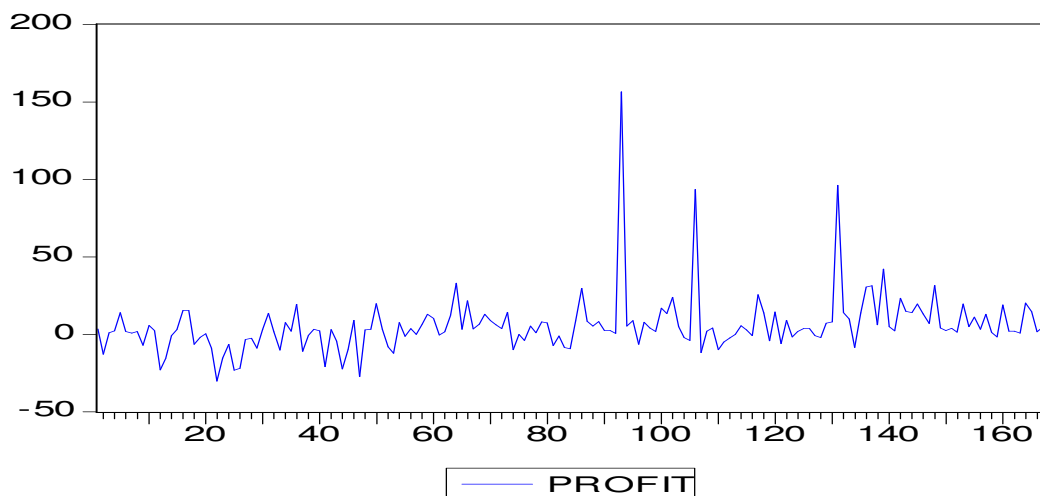
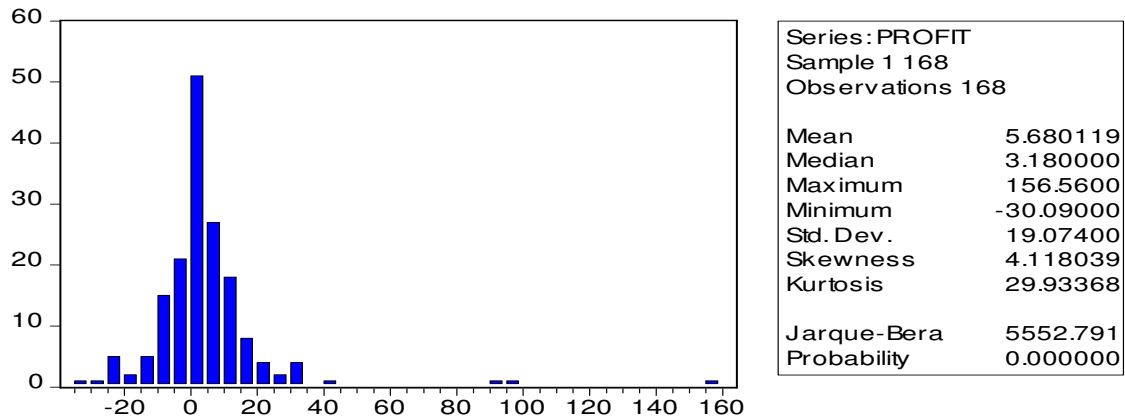
Ho ditolak bila  $|F - statistik| > |F - tabel|$

## BAB V HASIL PEMBAHASAN

Sebelum dilakukan analisis model dan pengujian hipotesis, dilakukan terlebih dahulu deskripsi data terhadap seluruh variabel penelitian yang digunakan di dalam model.

### 5.1 Deskripsi Data

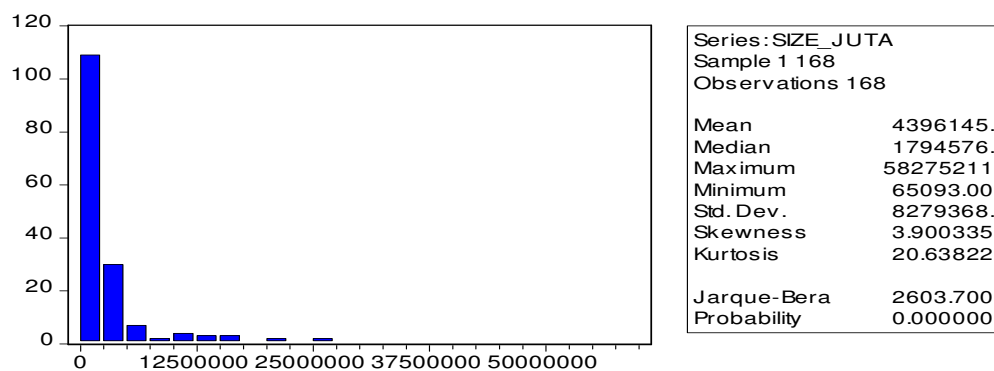
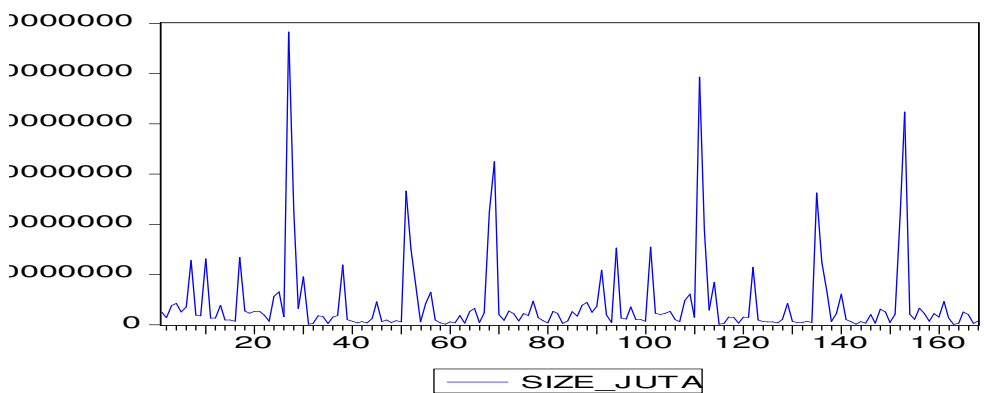
#### a. Profit



Secara rata-rata nilai keuntungan perusahaan selama tahun 2001 menunjukkan adanya keseragaman sedangkan pada tahun 2002 sebanyak tiga perusahaan mengalami kenaikan tingkat keuntungan perusahaan yang cukup tajam. Selama periode 2001-2002 data profit tidak berdistribusi normal. Volalitas yang berbeda dan cukup tajam, merupakan penyebab dari data profit yang tidak berdistribusi normal

Profit terbesar yang diperoleh yaitu 156.5600 dan nilai terkecil -30.09 dengan nilai tengah dan nilai rata rata profit sebesar 3.180 dan 5.680 serta mempunyai kemencengan yang positif yang berarti lebih ke arah kanan.

### b. Ukuran Perusahaan

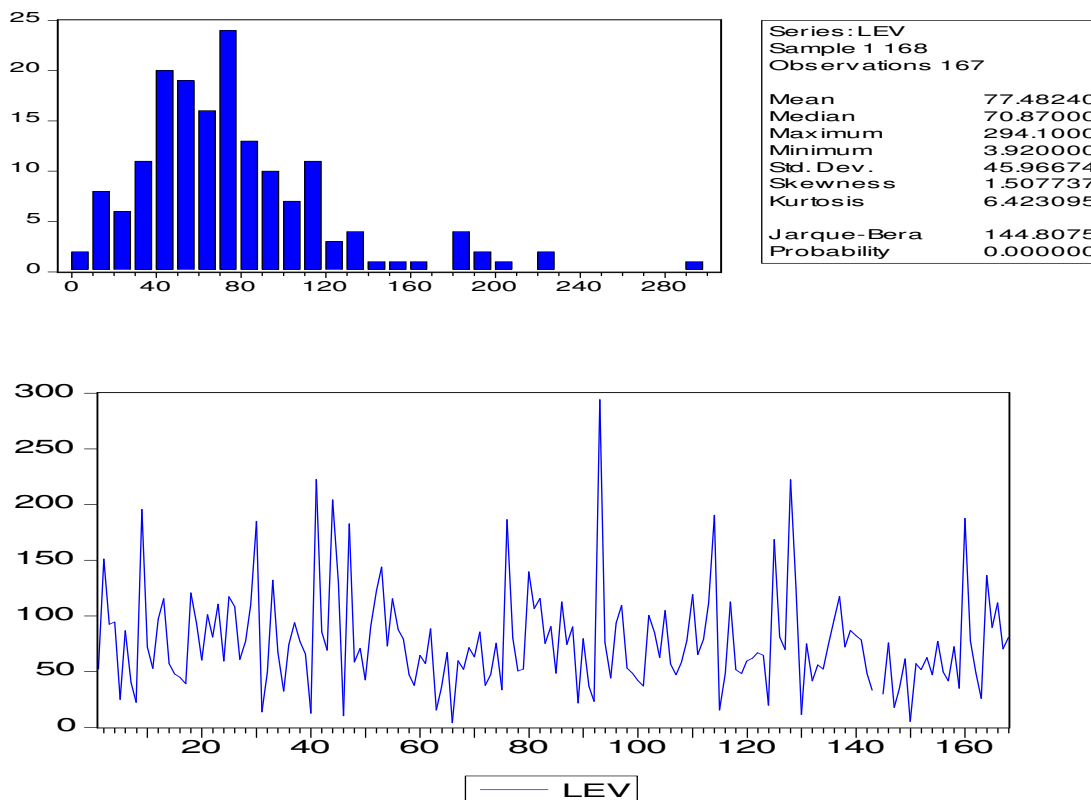


Dilihat dari ukuran perusahaan selama tahun 2001 dan tahun 2002 menunjukkan bahwa size atau ukuran perusahaan jika dilihat dari total asset-nya cenderung tidak

seragam. Standar deviasi dari keseluruhan data-nya pun sangat tinggi sekali. Data size memiliki distribusi yang tidak normal.

Ukuran perusahaan terbesar yaitu 58275877 dan nilai terkecil 650933 dengan tengah dan rata rata ukuran perusahaan sebesar 1.794576 dan 4.366145 serta mempunyai kemencengan yang positif yang berarti lebih ke arah kanan.

### c. Leverage



Data leverage selama periode 2001-2002 juga menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang menjadi kajian penelitian ini memiliki leverage yang tidak seragam sehingga menyebabkan juga distribusi dari data leverage ini tidak normal.

Nilai leverage terbesar yaitu 294.1 dan nilai terkecil 3.92 dengan tengah dan rata rata leverage sebesar 70.87 dan 77.4824 serta mempunyai kemencengan yang positif yang berarti lebih ke arah kanan.

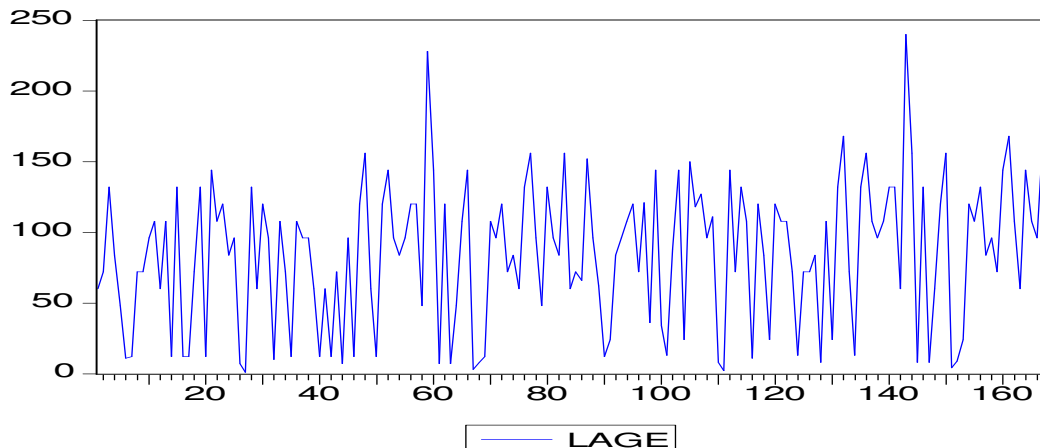
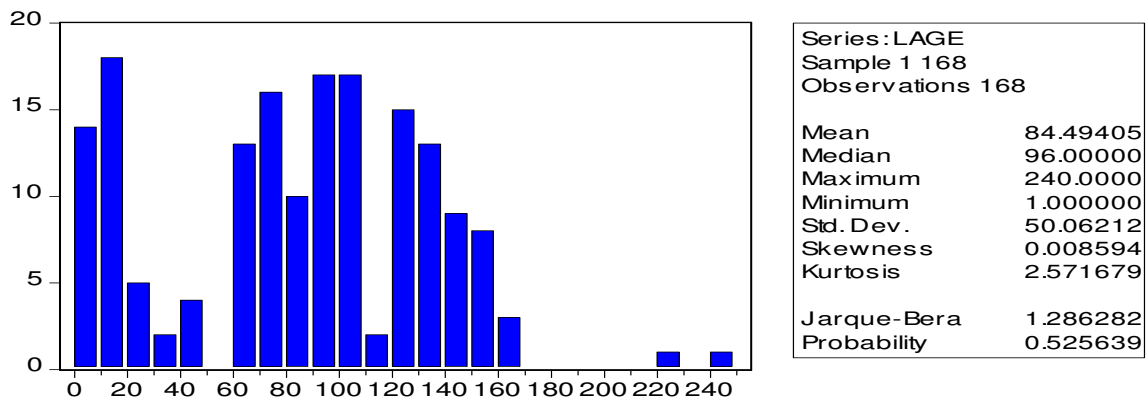


#### d. DFIRM

Descriptive Statistics for DFIRM			
Categorized by values of DFIRM			
Date: 06/26/05 Time: 20:54			
Sample: 1 168			
Included observations: 168			
DFIRM	Mean	Std. Dev.	Obs.
0	0.000000	0.000000	58
1	1.000000	0.000000	110
All	0.654762	0.476867	168

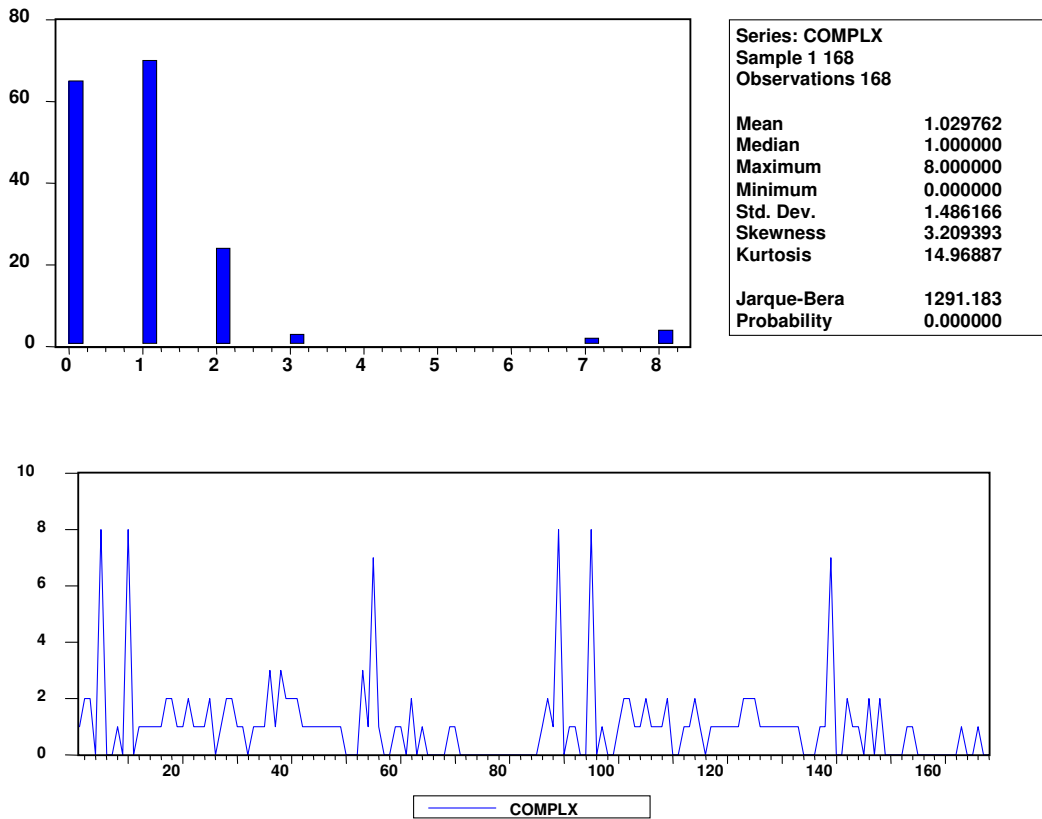
Dilihat dari jenis perusahaannya, perusahaan-perusahaan yang tergolong kelompok perusahaan non manufaktur berjumlah 58 perusahaan sedangkan perusahaan-perusahaan yang tergolong kelompok perusahaan manufaktur berjumlah 110 perusahaan.

#### e. Listing Age (Lage)



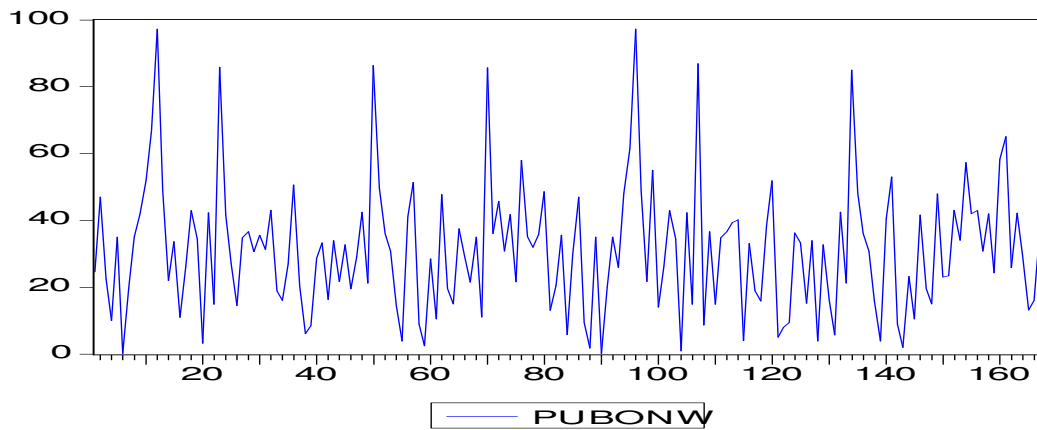
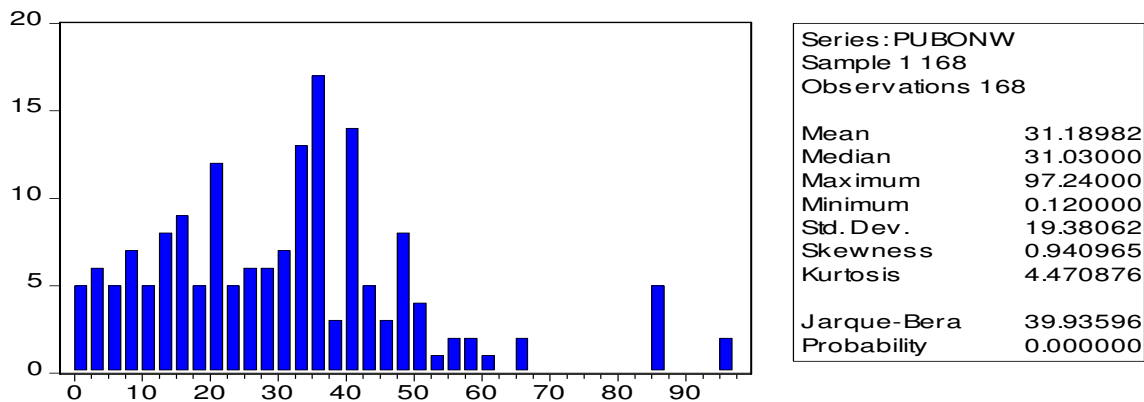
Umur perusahaan menunjukkan lamanya perusahaan beroperasi. Secara rata-rata, umur perusahaan ialah 85 bulan. Data umur perusahaan berdistribusi normal. Umur perusahaan maksimal ialah 240 bulan sedangkan umur perusahaan minimal ialah 1 bulan.

### f. Kompleksitas Usaha



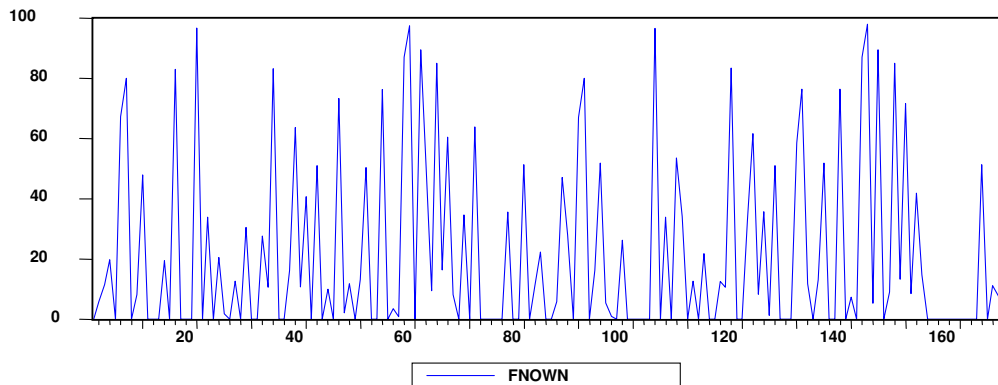
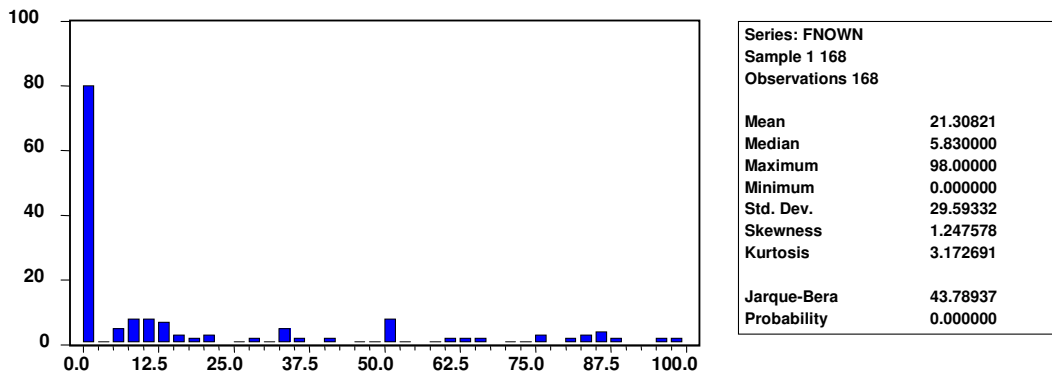
Kompleksitas usaha menunjukkan jumlah usaha tambahan yang dimiliki oleh perusahaan. Selama periode penelitian, perusahaan yang memiliki jumlah perusahaan yang paling kompleks memiliki jumlah tambahan jenis usaha sebanyak 8 jenis sedangkan jumlah perusahaan yang paling tidak kompleks hanya memiliki satu jenis usaha.

### g. Kepemilikan Publik



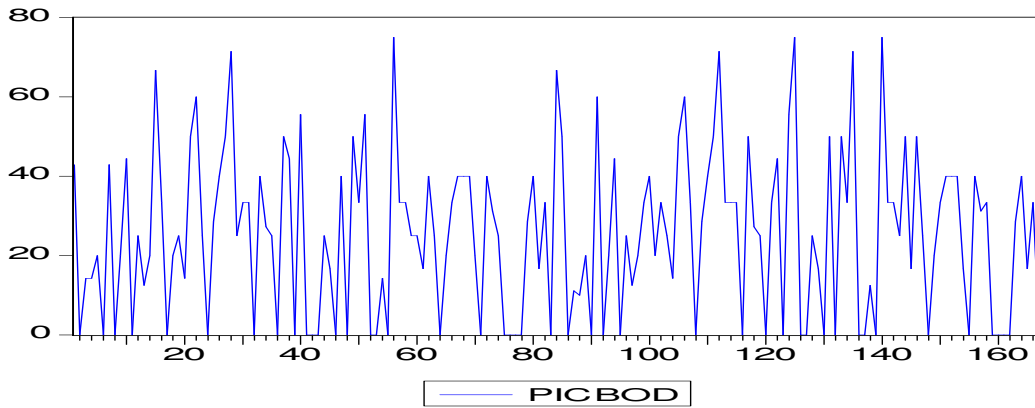
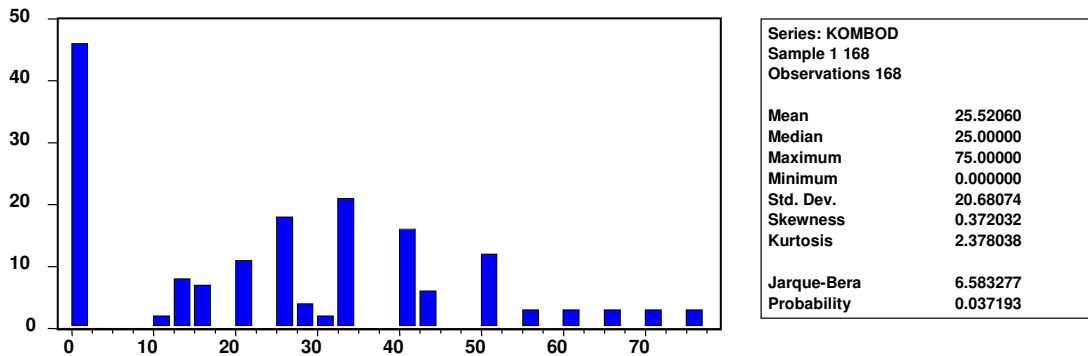
Dari data penelitian bisa dilihat bahwa perusahaan yang kepemilikan publiknya ialah sebesar 0,12 % sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan publik paling besar ialah 97,24%. Secara rata-rata sampel perusahaan memiliki kepemilikan publik sebesar 31,19%.

## h. Kepemilikan Asing



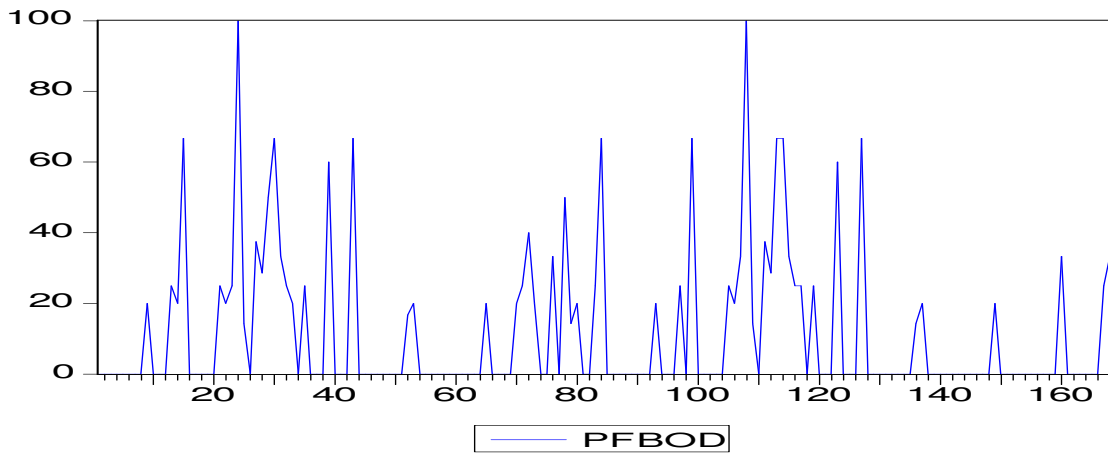
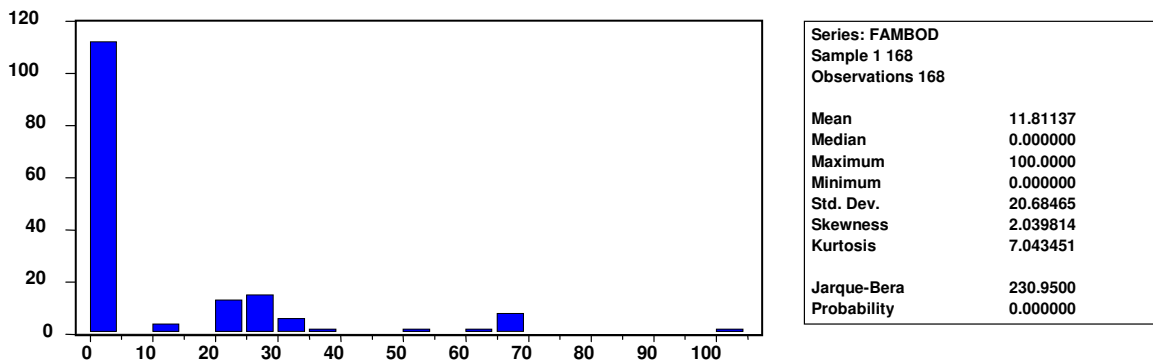
Secara rata-rata sampel perusahaan memiliki rata-rata kepemilikan sebesar 21,31 %. Perusahaan yang memiliki kepemilikan asing paling besar ialah perusahaan yang memiliki kepemilikan asing sebesar 98% sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan asing paling kecil ialah sebesar 0%.

### i. Proporsi Komisaris Independen dengan Dewan Direksi



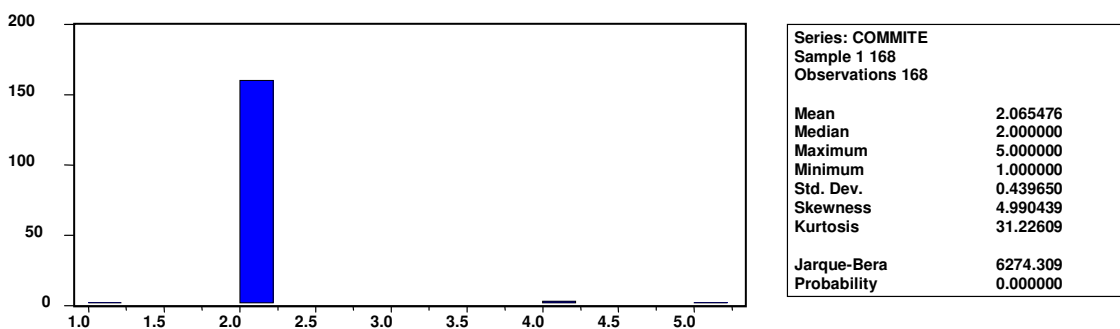
Dalam sampel penelitian, Proporsi komisaris independen dengan dewan direksi pada perusahaan paling tinggi sebesar 75% sedangkan proporsi komisaris independen dengan dewan direksi pada perusahaan paling rendah sebesar 0%. Rata-rata proporsi komisaris independen dengan dewan direksi perusahaan ialah sebesar 25,52%.

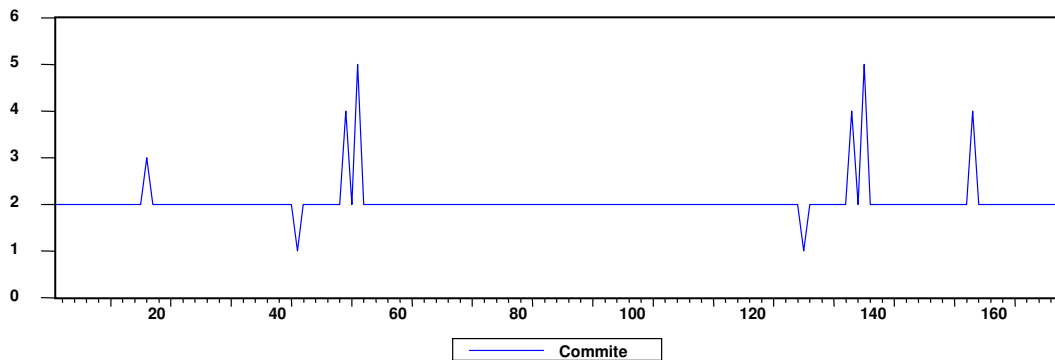
### j. Proporsi Keluarga dalam Dewan Direksi



Dari data bisa dilihat bahwa proporsi keluarga dalam dewan direksi maksimum ialah sebesar 100% dan proporsi keluarga dalam dewan direksi minimum ialah sebesar 0%. Rata-rata proporsi keluarga dalam dewan direksi ialah sebesar 11,81%.

### k. Komite Tata Kelola Korporasi





Jumlah komite tata kelola korporasi maksimum ialah sebanyak 5 komite tata kelola sedangkan komite tata kelola korporasi minimum ialah sebanyak 1.

## 5.2. Hasil dan Pembahasan

Hasil regresi persamaan yang digunakan ialah hasil regresi yang telah terbebas dari masalah asumsi regresi linier klasik seperti masalah multikolinear dan heteroskedastisitas. Adapun hasil regresi ialah sebagai berikut :

Dependent Variable: PROFIT				
Method: Least Squares				
Date: 07/09/06 Time: 00:31				
Sample: 1 168				
Included observations: 167				
Excluded observations: 1				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SIZE	0.109751	0.059267	1.851805	*
LEV	-0.059417	0.030156	-1.970300	*
DFIRM	-5.733451	1.496449	-3.831371	***
LAGE	0.053505	0.019954	2.681376	***
COMPLX	1.422407	0.412638	3.447105	***
PBKOWN	-0.227024	0.052920	-4.289921	***
FNOWN	-0.064969	0.027524	-2.360459	**
KOMBOD	-0.143512	0.034717	-4.133800	***
FAMBOD	-0.136910	0.047043	-2.910317	***
COMMITE	4.106701	0.738689	5.559441	***
Effect_2001	10.28004			
Effect_2002	14.30501			
Weighted Statistics				

R-squared	0.750778	F-statistic	37.13227
Adjusted R-squared	0.733091	Prob(F-statistic)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.241970		

Keterangan : \* Signifikan pada  $\alpha=10\%$   
 \*\* Signifikan pada  $\alpha=5\%$   
 \*\*\* Signifikan pada  $\alpha=1\%$

Dari hasil regresi di atas didapat persamaan :

$$\text{Profit}_i = \alpha_i + \alpha_1 \text{Size}_i + \alpha_2 \text{LEV}_i + \alpha_3 \text{DFIRM}_i + \alpha_4 \text{LAGE}_i + \alpha_5 \text{COMPLX}_i + \alpha_6 \text{PBKOWN}_i + \alpha_7 \text{FNOWN}_i + \alpha_8 \text{KOMBOD}_i + \alpha_9 \text{FAMBOD}_i + \alpha_{10} \text{COMMITE}_i + e_i$$

Tahun 2001 :

$$\begin{aligned} \text{PROFIT} = & 10.280 + 0.109*\text{SIZE} - 0.0594*\text{LEV} - 5.733*\text{DFIRM} + 0.0535*\text{LAGE} + \\ & (2.8104) \quad (0.0593) \quad (0.0301) \quad (1.496) \quad (0.0199) \\ & + 1.422*\text{COMPLX} - 0.227*\text{PBKOWN} - 0.0649*\text{FNOWN} - 0.1435*\text{KOMBOD} \\ & \quad (0.413) \quad (0.0529) \quad (0.0275) \quad (0.0347) \\ & - 0.1369*\text{FAMBOD} + 4.1067*\text{COMMITE} \\ & \quad (0.0470) \quad (0.7386) \end{aligned}$$

Tahun 2002 :

$$\begin{aligned} \text{PROFIT} = & 14.30501 + 0.109*\text{SIZE} - 0.0594*\text{LEV} - 5.733*\text{DFIRM} + 0.0535*\text{LAGE} \\ & (2.8104) \quad (0.0593) \quad (0.0301) \quad (1.496) \quad (0.0199) \\ & + 1.422*\text{COMPLX} - 0.227*\text{PBKOWN} - 0.0649*\text{FNOWN} - 0.1435*\text{KOMBOD} \\ & \quad (0.413) \quad (0.0529) \quad (0.0275) \quad (0.0347) \\ & - 0.1369*\text{FAMBOD} + 4.1067*\text{COMMITE} \\ & \quad (0.0470) \quad (0.7386) \end{aligned}$$

$$R^2 = 0,75\%$$



## Penaksiran Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai  $R^2$  dalam model penelitian ini adalah sebesar **0,750778**, yang memberikan arti bahwa sebesar 75% perubahan Profit dipengaruhi oleh variabel-variabel independen di dalam model, sedangkan sisanya sebesar yaitu 25 % dipengaruhi oleh variabel lain yang ada diluar model.

## Pengujian Parsial (t-stat) Regresi Panel Data

Pengujian parsial (t-stat) digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh yang nyata terhadap variabel dependen. Tabel di bawah ini menunjukkan nilai batas kritis untuk pengujian t-statistik, masing-masing pada tingkat signifikansi 1%, 5% dan 10%.

Nilai Batas Kritis Uji-t Hasil Regresi Panel Data

df	$\alpha$		
	1%	5%	10%
<b>157</b>	<b>2.607506</b>	<b>1.975189</b>	<b>1.654617</b>

Keterangan : df = n-k, k = banyaknya koefisien regresi, n = banyaknya observasi,

$\alpha$  = tingkat keyakinan

Sumber : Microsoft Excel Xp

- Variabel independen *SIZE* memiliki t-stat sebesar **1,857805**, yang nilainya lebih besar dari t-tabel (**1,654617**,  $\alpha = 0,10$ ), sehingga hipotesis  $H_0$  tidak ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *SIZE* mempengaruhi Profit secara **signifikan** dengan tingkat kepercayaan (*confidence level*) 90%.
- Variabel independen *LEV* memiliki t-stat sebesar **-1,970300**, yang nilainya lebih kecil dari t-tabel (**-1,654617**,  $\alpha = 0,10$ ), sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *LEV* mempengaruhi Profit secara **signifikan** dengan tingkat kepercayaan (*confidence level*) 90%.

- Variabel independen *DFIRM* memiliki t-stat sebesar **-3,831371**, yang nilainya lebih kecil dari t-tabel (**-2.607506**,  $\alpha = 0,01$ ), sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *DFIRM* mempengaruhi Profit secara **signifikan** dengan tingkat kepercayaan (*confidence level*) 99%.
- Variabel independen *LAGE* memiliki t-stat sebesar **2,681376**, yang nilainya lebih besar dari t-tabel (**2.607506**,  $\alpha = 0,01$ ), sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *LAGE* mempengaruhi Profit secara **signifikan** dengan tingkat kepercayaan (*confidence level*) 99%.
- Variabel independen *COMPLX* memiliki t-stat sebesar **3,447105**, yang nilainya lebih besar dari t-tabel (**2.607506**,  $\alpha = 0,01$ ), sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *COMPLX* mempengaruhi Profit secara **signifikan** dengan tingkat kepercayaan (*confidence level*) 99%.
- Variabel independen *POBONW* memiliki t-stat sebesar **-4,289921**, yang nilainya lebih kecil dari t-tabel (**-2.607506**,  $\alpha = 0,01$ ), sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *POBONW* mempengaruhi Profit secara **signifikan** dengan tingkat kepercayaan (*confidence level*) 99%.
- Variabel independen *FNOWN* memiliki t-stat sebesar **-2,360459**, yang nilainya lebih kecil dari t-tabel (**-1,975189**,  $\alpha = 0,05$ ), sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *FNOWN* mempengaruhi Profit secara **signifikan** dengan tingkat kepercayaan (*confidence level*) 95%.
- Variabel independen *KOMBOD* memiliki t-stat sebesar **-4,133800**, yang nilainya lebih kecil dari t-tabel (**-2,607506**,  $\alpha = 0,01$ ), sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak. Maka

dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *KOMBOD* mempengaruhi Profit secara signifikan dengan tingkat kepercayaan (*confidence level*) 99%.

- Variabel independen *FAMBOD* memiliki t-stat sebesar **-2,910317**, yang nilainya lebih kecil dari t-tabel (**-2.607506**,  $\alpha = 0,01$ ), sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *KOMBOD* mempengaruhi Profit secara **signifikan** dengan tingkat kepercayaan (*confidence level*) 99%.
- Variabel independen *COMMITE* memiliki t-stat sebesar **5,559441**, yang nilainya lebih kecil dari t-tabel (**2.607506**,  $\alpha = 0,01$ ), sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *COMMITE* mempengaruhi Profit secara **signifikan** dengan tingkat kepercayaan (*confidence level*) 99%.

#### **Pengujian Keseluruhan/Simultan (F-stat).**

F-stat digunakan untuk menguji tingkat signifikansi dari pengaruh secara bersama-sama dalam menjelaskan variasi variabel independen. Walaupun dari hasil regresi terdapat variabel yang secara individu tidak signifikan dalam suatu persamaan tapi bila dilihat secara keseluruhan dapat memberikan signifikansi pada persamaan tersebut. Tabel di bawah ini menunjukkan nilai batas kritis untuk pengujian F-statistik, masing-masing pada tingkat signifikansi 1%, 5% dan 10%.

Nilai Batas Kritis Uji-F Hasil Regresi Panel Data

N <sub>1</sub> (k-1)	N <sub>2</sub> ((n.t)-k)	$\alpha$		
		1%	5%	10%
<b>9</b>	<b>157</b>	<b>2.522174</b>	<b>1.939958</b>	<b>1.67173</b>

Keterangan : N<sub>1</sub> = df numerator, N<sub>2</sub> = df denumerator, n = jumlah observasi (*cross section*), t = jumlah observasi (*time series*), k = banyaknya koefisien regresi,  $\alpha$  = tingkat keyakinan

Sumber : Microsoft Excel Xp

Nilai F-stat hasil regresi panel data memiliki F-stat sebesar **37.13227**, yang nilainya lebih besar dari F-tabel pada tingkat kepercayaan (*confidence level*) 99%, 95% maupun 90%, sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama, variabel independen yang digunakan di model mempengaruhi variabel dependen Profit.

#### **SIZE (Total assets per 31 Desember 2001 dan 2002)**

Variabel *Size* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan, pada tingkat kepercayaan 90%, terhadap Profit dengan nilai koefisien sebesar 0,109751. Ini memberikan arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan unit pada LEV akan meningkatkan nilai profit sebesar 0,109751 unit satuan, *ceteris paribus*.

Hasil ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan hipotesis ke pertama, yaitu *Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan

#### **LEV (Total hutang/total assets atau leverage tahun 2001 dan 2002)**

Variabel *Lev* memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan, pada tingkat kepercayaan 95%, terhadap Profit dengan nilai koefisien sebesar 0,059417. Ini memberikan arti bahwa setiap penurunan 1 satuan unit pada LEV akan menurunkan nilai profit sebesar 0,059417 unit satuan, *ceteris paribus*.

Hasil ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan hipotesis ke dua, yaitu *Leverage ratio* perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan

#### **DFIRM ( 1 kelompok perusahaan manufaktur; 0 kelompok bukan manufaktur)**

Variabel *DFIRM* adalah variabel *dummy*, dimana memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan, dengan tingkat kepercayaan sebesar 99%. *DFIRM* merupakan pengelompokan perusahaan dan bukan perusahaan manufaktur. Dimana pada tahun 2001 memberikan pengaruh sebesar 10.28004 dan pada tahun 2002 sebesar 14.30501.

Hasil ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan hipotesis ke ketiga, yaitu kelompok perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

**LAGE = Masa listing (bulan)**

Variabel Lage memberikan pengaruh yang positif dan signifikan, dengan tingkat kepercayaan 99%, terhadap Profit dengan nilai koefisien sebesar 0,053505. Ini memberikan arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan unit pada LAGE akan meningkatkan nilai profit sebesar 0,053505 unit satuan, *ceteris paribus*.

Hasil ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan hipotesis ke empat, yaitu Masa listing perusahaan di Bursa Efek Jakarta berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

**COMPLX (Kompleksitas usaha)**

Variabel COMPLX memberikan pengaruh yang positif dan signifikan, dengan tingkat kepercayaan 95%, terhadap Profit dengan nilai koefisien sebesar 1,422407. Ini memberikan arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan unit pada COMPLX akan meningkatkan nilai profit sebesar 1,422407 unit satuan, *ceteris paribus*.

Hasil ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan hipotesis ke lima, yaitu Kompleksitas usaha perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

**FNOWN (Kepemilikan Asing)**

Variabel FNOWN memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan, dengan tingkat kepercayaan 99%, terhadap Profit dengan nilai koefisien sebesar -0,064969. Ini memberikan arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan unit pada PBKOWN akan menurunkan nilai profit sebesar 0,064969 unit satuan, *ceteris paribus*.

Hasil ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan hipotesis ke enam, yaitu Porsi kepemilikan asing dalam perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

### **PBKOWN (Kepemilikan Publik)**

Variabel PBKOWN memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan, dengan tingkat kepercayaan 99%, terhadap Profit dengan nilai koefisien sebesar -0,227024. Ini memberikan arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan unit pada PBKOWN akan menurunkan nilai profit sebesar 0,227024 unit satuan, *ceteris paribus*.

Hasil ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan hipotesis ke tujuh, yaitu Porsi kepemilikan publik dalam perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

### **KOMBOD (Komisaris independen terhadap jumlah direksi)**

Variabel KOMBOD memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan, dengan tingkat kepercayaan 99%, terhadap Profit dengan nilai koefisien sebesar -0,1413512. Ini memberikan arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan unit pada KOMBOD akan menurunkan nilai profit sebesar 0,1413512 satuan unit, *ceteris paribus*.

Hasil ini menunjukkan hasil yang berlawanan dengan ke delapan bahwa Ratio jumlah Komisaris Independen terhadap jumlah Direksi berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan

### **FAMBOD ( Proporsi keluarga dalam dewan direksi)**

Variabel FAMBOD memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan, dengan tingkat kepercayaan 99%, terhadap Profit dengan nilai koefisien sebesar -0,136910. Ini memberikan arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan unit pada FAMBOD akan menurunkan nilai profit sebesar 0,136910 satuan unit, *ceteris paribus*.

Hasil ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan hipotesis ke sembilan, yaitu Ratio jumlah keluarga yang duduk dalam Direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan

### **COMMITE = Komite-Komite ( Jumlah komite-komite yang ada dalam rangka Tata Kelola Korporasi/Sekretaris Korporasi)**

Variabel COMMITE memberikan pengaruh yang positif dan signifikan, dengan tingkat kepercayaan 99%, terhadap Profit dengan nilai koefisien sebesar 4,106701. Ini

memberikan arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan unit pada COMMITTE akan meningkatkan nilai profit sebesar 4,106701 satuan unit, *ceteris paribus*.

Hasil ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan hipotesis ke sepuluh, yaitu Jumlah komite dalam rangka tata kelola korporasi dalam perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

## **BAB VI**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

1. Dari variabel struktur kepemilikan yang dilihat dari proporsi kepemilikan publik dan proporsi kepemilikan asing, keduanya mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan dengan kinerja perusahaan.
2. Untuk berbagai variabel yang mencerminkan Karakteristik Perusahaan, yaitu size, masa listing, dan kompleksitas usaha memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan untuk kelompok perusahaan dan leverage ratio, memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.
3. Untuk variabel Karakteristik Tata Kelola Korporasi, yaitu proporsi komisaris independen terhadap jumlah direksi dan proporsi jumlah keluarga dalam dewan direksi mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan jumlah komite tata kelola korporasi dalam dewan direksi mempunyai pengaruh yang sebaliknya yaitu positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.
4. Kinerja industri tahun 2001 ternyata lebih baik dibandingkan kinerja industri tahun 2002.



## DAFTAR PUSTAKA

- Afsah, Shakeb, "Impact of Financial Crisis on Industrial Growth and Environmental Performance in Indonesia" Senior Policy Advisor US-Asia Environmental Partnership (US-AEP)
- Altman, Edward I., 1993, *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*, 2<sup>nd</sup> John Wiley and Sons, New York
- Ang, James S., Rebel A. Cole and James Wuh Lin, 2000, "Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Finance* Vol. LV
- Baltagi, B.H., 2001, *Economic Analysis of Panel Data*, 2<sup>nd</sup> edition, Chichester: John Wiley & Sons, Ltd.
- Barclay, M.J., Smith, C.W. and Watts, 1995, "The Determinants of Corporate Leverage and Dividend Policies", *Journal of American Corporate Finance*
- Brealey, R.A., Myers, S.C., dan A.J. Marcus, 2001, *Fundamentals of Corporate Finance*, Third Edition, Singapore: McGraw-Hill Companies, Inc.
- Clarke, Roger B., Wilson, Brent D., Daines, Robert., Nadaul, Stephen., 1990, "Strategic Financial Management", Richard D Irwing, Inc, Illinois.,
- Covey, Stephen, 2000, *The Seven Habits of Highly Effective People*, Free Press, New York, NY.
- Frank, M.A. dan Goyal, V.K., 2002, "Testing the Pecking Order theory of Capital Structure", *Journal of Financial Economics*.
- Foster, George, *Financial Statement Analysis*, Second Edition, Prentice-hall International, Standford University
- Gedajlovic, Eric., Yoshikawa, Toru., Hashimoto, Motomi., "Ownership Structure, Investment Behaviour and Firm Performance in Japanese Manufacturing Industries" *Organization Studies* 26(1): 7–35 ISSN 0170–8406 Copyright © 2005 SAGE Publications (London, Thousand Oaks, CA & New Delhi)  
[www.egosnet.org/os](http://www.egosnet.org/os)
- Gibbins, M., A. Richardson and J. Waterhouse., 1992, *The Management of Financial Disclosure: Theory and Perspectives*. Vancouver: The Canadian Certified General Accountants' Research Foundation

- Gitman, Lawrence J., *Managerial Finance*, Ninth Edition, Addison Wesley Publishing, 2000, New York
- Global Competitiveness Report, World Economic Forum (WEF)*, 2002
- Gomes, Armando, 2000, "Going Public Without Governance: Managerial Reputation Effect", *Journal of Finance*, Vol. LV
- Gujarati, Damodar, 2003, *Basic Econometrics*, Fourth Edition, McGraw Gill, Singapore
- Gupta, Nandini, John Ham & Jan Svejnar, 2000, "Priorities and Sequencing in Privatization: Theory and Evidence from the Czech Republic," Econometric Society World Congress 2000 Contributed Papers 1580, Econometric Society
- Hilton, Ronald H., 2000, *Managerial Accounting*, Sixth Edition, McGraw-Hill Irwin North America.
- Inchausti, B. (1997), "The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms", *The European Economic Journal*
- Indonesian Capital Market Directory* 2003
- Jensen, M, and W.H. Meckling, 1976, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3.
- Laporan Tahunan (Annual Report) Perusahaan Terbuka (Emiten) yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) 2001-2002*
- Leland, H. dan D. Pyle, 1977, "Information Assymetries, Financial Structure, and Financial Intermediation", *Journal of Finance*, May 1977
- Lemon, Michael L., Karl V. Lins, 2003, "Ownership Structure, Corporate Governance, and Firm Value", *Journal of Finance* Vol. LVIII, p. 1445-1468
- Lesmana, Rico, dan Surjanto, Rudy, 2004, "Financial Performance Analyzing, Pedoman Menilai Kinerja Keuangan untuk Perusahaan Tbk, Yayasan, BUMN/BUMD dan Organisasi Lainnya", PT Elex Media Komputindo, Jakarta
- Martin, J.D., Cox, S.H., dan R.D. MacMinn, 1988, *The Theory of Finance: Evidence and Application*, New York, USA: Dryden Press.
- Meggison, W.L., 1997, *Corporate Finance Theory*, Massachusetts: Addison-Wesley Educational Publishers Inc.

- Oswald, Sharon., Jahera, John.S., “The Influence of Ownership on Performance: An Empirical Study”, *Strategic Management Journal*, Vol 12, No. 4 (May, 1991), pp.321-326
- Pierce, J. Lamar, 2003, “Does Organizational Structure Affect Firm Strategy and Firm Performance”, Job Talk Paper, University of Berkeley, California
- Ritter, J., 1984, “The Hot Issue Market of 1980”, *The Journal of Business* Vol. 57 No. 2, p.215-240
- Scott, William R., “Shooting the Bird’s Eye”, pp.18-19 of the five sons of king Pandu: the story of Mahabrata, Adapted from Kisangi Ganguli, New York
- Sekaran, Uma, 2000, *Research Methods for Business*, New York, USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Simerly, Roy, L., Li, Mingfang., “Re-thinking the Capital Structure Decision”, *Journal of Applied Topics on Bussiness and Economics*,2002
- Shamsar, M, and Annuar M.N., 1993, “Mangement Versus Shareholders’ Interest, Board Composition, Market Risk and Shareholder returns of Malaysian Listed Firms”, *Malaysian Management Reviews*, June Vol 28 No. 2, P. 4-49
- Short, H.; Keasey, K.,” Managerial ownership and the Performance of Firms: Evidence from the UK”, *Journal of Corporate Finance*, 5, pp.79-101,
- Skinner, Douglas J., 1994, “Why firms voluntarily disclose bad news”, *Journal of Accounting Research* vol 32 No. 1, p.38-60
- Stickney, Clide P.,1996, *Financial Reporting and Statement Analysis : A Strategic Persfective*, Third Edition, The Dryden Press.
- Sugiyono, Prof.Dr, 1999, “Metode Penelitian Bisnis”, Alfabeta, Bandung
- Supangkat, Harry, 2005, “Buku Panduan Direktur Keuangan”, Salemba Empat, Jakarta
- Supramono,Dr,SE, MBA, dan Utami, Ilyas,SE,Akt, 2004, “Desain Proposal Penelitian Akuntansi dan Keuangan”, Andi, Yogyakarta
- Supranto, Prof.Dr., MA, APU, 2004 . “Analisis Multivariat Arti dan Intepretasi”, Rineka Cipta, Jakarta
- The Wall Street Journal, 2006 , April, “Apparel Brief—Levi Strauss & Co: Profit Increases 14% with Help From Lower Operating Costs”, New York

- Titman and Wessels, 1988, "The Determinants of Capital Structure Choice", *Journal of Finance*, Vol. 43 No. 1
- UU No.1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas*
- Vernimmen, 2005, "Corporate Finance, Theory and Practise", John Willey& Sons , Inc, England
- Wallace, R.S.O, and Gernon, H. , 1991, "Frameworks for International Comparative Financial Accounting", *Journal of Accounting Literature* Vol. 10, p. 209-264
- White, Gerald I., Ashwinpaul C. Sondhi, Dov Fried, 1998," Financial Statement Analysis", John Wiley & Sons, Inc
- Wahyuni, Erma,SH.MSi, Tomo,Drs.MSi, Tangkilisan,Hessel Nogi, Drs. MSi, 2005, "Kebijakan dan Manajemen Privatisasi BUMN/BUMD", YPAPI, Yogyakarta
- Widianto, Bambang, Dr. Ir., MA., Choesni, Tb. A, Ir., MA., "Indonesia: The Impact of the Economic Crisis on Industry Performance", The report was prepared by and of the National Development Planning Agency, BAPPENAS, based on surveys conducted by the Bada Pusat Statistik with the technical assistance of the World Bank.
- Villalonga, Bellen, Raphael Amit, 2004, "How Do Family Ownership, Control, and Management Affect Firm Value", Paper Harvard Business School
- Zimmerman, J.L, 1983, "Tax and Firm Size", *Journal of Accounting and Economics* 5(2), August P. 119-149