

KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP KUALITAS IMPLEMENTASI CORPORATE GOVERNANCE

Asrudin Hormati

Fakultas Ekonomi Universitas Khairun Ternate
Kampus Gambesi Ternate Maluku Utara, 97719

Abstract: *This study aimed to provide empirical evidence that investment opportunities, ownership concentration, leverage, firm size and quality of external audit influenced the quality of corporate governance. The study also observed companies that listing in BEI and participating a survey which was conducted by IICG. The observation period range was 2006-2008. The sample selection was using purposive sampling method. The companies matched the criteria were 53 companies, and the analysis method used was multiple regression. The results of the study showed that investment opportunities, ownership concentration, and leverage did not influence the quality of corporate governance whereas the firm size and the quality of external audit influenced the quality of corporate governance.*

Key words: *investment opportunities, ownership concentration, leverage, firm size, quality of external audit, quality of corporate governance.*

Teori keagenan menjelaskan hubungan kontraktual yang efisien antara *principal* dan agen. Agen sebagai pengelola seringkali terlibat konflik dengan *principal* karena agen mengambil tindakan yang hanya mensejahterakan kepentingan pribadi dan mengabaikan kesejahteraan perusahaan. Perbedaan kepentingan inilah yang menjadi penyebab munculnya konflik agensi. *Good Corporate Governance* merupakan suatu cara untuk menjamin bahwa agen bertindak yang terbaik untuk kepentingan *stakeholders*. Monks & Minow,

(2001) dalam Wardhani, (2006), mengatakan bahwa *Corporate Governance* (CG) merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan.

Isu mengenai CG ini mulai mengemuka, khususnya di Indonesia, setelah Indonesia mengalami masa krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya CG yang

Korespondensi dengan Penulis:

Asrudin Hormati: Tlp. +62 921 311 0322, Fax.+ 62 921 311 0901

Email : asrudin_hormati@yahoo.co.id

diterapkan dalam perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek CG. Untuk meningkatkan pelaksanaan *Good Corporate Governance* di Indonesia, maka dibentuklah suatu organisasi atau komite yang dinamakan *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) yang berusaha mengevaluasi, mengawasi dan memperbaiki pelaksanaan *Good Corporate Governance* di Indonesia. Komite ini juga menyelenggarakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang sudah menerapkan *Good Corporate Governance*. Penilaian tersebut berupa pemeringkatan perusahaan-perusahaan yang disebut *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI di Indonesia bertujuan memotivasi dan memberikan penghargaan sosial kepada perusahaan yang telah berusaha menerapkan *Good Corporate Governance*, CGPI bisa menjadi *benchmark* dalam menilai penerapan *Good Corporate Governance* bagi perusahaan dan *stakeholders*.

Pembentukan komite dalam mengawasi pelaksanaan *Good Corporate Governance* memungkinkan akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh beberapa penelitian yang dilakukan oleh Klapper & Love (2002), Black *et. al* (2003), Siallagan & Machfoedz (2006), Mitton (2002), Febriayan (2007), yang menemukan bahwa *Good Corporate Governance* memiliki hubungan positif dengan nilai/kinerja perusahaan.

Bukti-bukti empiris telah menunjukkan dampak positif dari kualitas *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan, namun penerapan *Good Corporate Governance* di setiap perusahaan cenderung berbeda, karena adanya variasi manfaat pengendalian yang diberikan dan biaya yang ditimbulkan bagi manajer dan pemegang saham perusahaan (Gillan *et al.*, 2003).

Beberapa peneliti menemukan faktor-faktor yang mempengaruhi implementasi *corporate*

governance di tingkat perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Gillan *et al.* (2003) menemukan bahwa variasi struktur *governance* dipengaruhi oleh faktor-faktor industri dan perusahaan. Drobetz *et al.* (2004) menemukan bahwa determinan dari peringkat *corporate governance* adalah konsentrasi kepemilikan, ukuran dewan direksi dan jenis standard akuntansi yang digunakan oleh perusahaan.

Durnev & Kim (2003) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi (*investment opportunities*) yang tinggi, kebutuhan pendanaan eksternal yang tinggi, dan struktur kepemilikan yang lebih terkonsentrasi pada aliran kas perusahaan menerapkan praktik *corporate governance* yang berkualitas tinggi. Darmawati (2006) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap implementasi *good corporate governance*. Ulum (2007), menemukan bahwa kesempatan investasi, tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*.

Penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap implementasi *good corporate governance*. Barucci & Falini (2004) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki pemegang saham pengendali yang besar, kepemilikan finansial (*financial holdings*), perusahaan yang dimiliki oleh kelompok piramid (koalisi pemegang saham) memiliki kualitas *corporate governance* yang rendah. Ulum (2007), menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan, tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*.

Black *et al.* (2003) dan Gillan *et al.* (2003) berhasil menemukan adanya hubungan negatif antara *leverage* dan kualitas *corporate governance*. Durnev & Kim (2003) justru berhasil menemukan adanya hubungan positif antara pemilihan perusahaan akan praktik *governance* dan pengungkapan berhubungan secara positif

dengan kebutuhan perusahaan akan pendanaan eksternal. Penelitian Baruci & Falini (2004) tidak berhasil menemukan adanya hubungan antara *leverage* dan kualitas *corporate governance*. Darmawati (2006) dan Ulum (2007) menemukan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap implementasi *good corporate governance*.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas *corporate governance* masih bersifat ambigu (Klapper & Love, 2003). Darmawati (2006) menemukan bahwa ukuran perusahaan, mempengaruhi perusahaan dalam menerapkan *good corporate governance*. Ulum (2007), menemukan variabel ukuran perusahaan, dan kualitas auditor eksternal memiliki pengaruh terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*.

Penelitian-penelitian sebelumnya memiliki hasil yang tidak konsisten, sehingga penelitian ini mencoba menganalisis kembali pengaruh karakteristik perusahaan terhadap implementasi *good corporate governance* dengan periode pengamatan dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008. Penelitian ini mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006), dengan menambahkan variabel kualitas Auditor Eksternal, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ulum (2007).

KESEMPATAN INVESTASI DAN KUALITAS CORPORATE GOVERNANCE

Perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang tinggi, akan membutuhkan dana yang besar, dan apabila kebutuhan dana internal tidak mencukupi maka perusahaan akan berupaya untuk mencari sumber dana eksternal (*Pecking Order Theory*). Pihak ketiga dalam hal ini *debtholder* akan mengevaluasi apakah perusahaan layak untuk memperoleh pinjaman

atau tidak. Salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh kepercayaan dari pihak *debtholder* adalah dengan menerapkan *good corporate governance*.

Penelitian yang dilakukan oleh Durnev & Kim (2003), Klapper & Love (2003) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan berusaha melakukan ekspansi sehingga akan semakin membutuhkan dana eksternal. Untuk tujuan tersebut maka perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kualitas implementasi *good corporate governance* untuk lebih mempermudah dalam memperoleh sumber dana eksternal dan menurunkan biaya modal.

KONSENTRASI KEPEMILIKAN DAN KUALITAS CORPORATE GOVERNANCE

Durnev & Kim (2003) menyatakan bahwa dengan besarnya kepemilikan yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali, maka akan meningkatkan kualitas *Good Corporate Governance*. Shleifer & Wolfenson (2003) menyatakan bahwa dengan lemahnya sistem hukum dan proteksi terhadap investor, maka konsentrasi kepemilikan menjadi alat yang lebih penting untuk mengatasi masalah-masalah keagenan.

Beberapa penelitian menemukan adanya hubungan antara konsentrasi kepemilikan dengan kualitas *corporate governance*. Black, *et al.* (2003) menemukan adanya hubungan positif antara kepemilikan oleh pemegang saham mayoritas dengan indeks *corporate governance*. Gillan, *et al.* (2003) menemukan bahwa semakin tinggi kepemilikan oleh direksi dan manajer perusahaan memprediksi semakin rendah indeks dewan direksi, semakin tinggi indeks pertahanan terhadap *take over*, dan semakin rendah skor

governance seluruhnya. Barucci & Falini (2004) menemukan bahwa kepemilikan saham oleh pemegang saham pengendali berhubungan negatif dengan kualitas *corporate governance*. Darmawati (2006) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan memiliki pengaruh positif terhadap implementasi *good corporate governance*.

LEVERAGE DAN KUALITAS CORPORATE GOVERNANCE

Leverage adalah salah satu rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal, maupun aset perusahaan. Rasio ini dapat melihat sejauhmana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan yang baik semestinya memiliki modal lebih besar daripada hutang. Tingkat rasio *leverage* yang tinggi berarti perusahaan menggunakan hutang yang tinggi pula dan ini berarti bahwa profitabilitas perusahaan akan meningkat. Namun di sisi lain, hutang yang tinggi akan memiliki risiko kebangkrutan. Kreditur lebih menyukai rasio ini bernilai rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian dalam peristiwa likuidasi, sedangkan bagi pemegang saham mengharapkan tingkat *leverage* yang besar dengan tujuan laba akan dapat ditingkatkan.

Black, *et al.* (2003) dan Gillan, *et al.* (2003) berhasil menemukan adanya hubungan negatif antara *leverage* dan kualitas *corporate governance*. Durnev & Kim (2003) justru berhasil menemukan adanya hubungan positif antara pemilihan perusahaan akan praktik *governance* dan pengungkapan berhubungan secara positif

dengan kebutuhan perusahaan akan pendanaan eksternal.

UKURAN PERUSAHAAN DAN KUALITAS CORPORATE GOVERNANCE

Ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai di mana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, *log size*, nilai saham dan lain sebagainya. Besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat.

Durnev & Kim (2003) menyebutkan bahwa perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan publik, sehingga akan mendorong perusahaan tersebut untuk menerapkan struktur *Good Corporate Governance* yang lebih baik. Sementara Klapper & Love (2003) berpendapat bahwa perusahaan berukuran besar lebih memungkinkan memiliki masalah keagenan yang lebih banyak pula, sehingga membutuhkan mekanisme *Good Corporate Governance* yang lebih ketat. Penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006) dan Ulum (2007) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap implementasi *Good Corporate Governance*.

**AUDITOR EKSTERNAL DAN
KUALITAS CORPORATE GOVERNANCE**

Timbulnya kasus-kasus akuntansi beberapa tahun belakangan ini menimbulkan pertanyaan bagi banyak pihak, terutama terhadap tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*). Kasus-kasus itu secara tidak langsung mengakibatkan terungkapnya kenyataan bahwa mekanisme *Good Corporate Governance* yang baik belum diterapkan. Hal ini dapat menjadi pemicu perusahaan atau pihak manajemen untuk mengeluarkan informasi-informasi yang memberi dampak positif terhadap harga saham dan dapat mendorong perusahaan untuk cenderung melakukan manipulasi akuntansi dengan menyajikan informasi tertentu guna menghindari terpuruknya harga saham. Selain berdampak bagi pihak perusahaan, auditor eksternal juga harus turut bertanggung jawab terhadap merebaknya kasus-kasus akuntansi seperti ini. Akuntan publik sebagai pihak independen yang memberikan opini kewajaran terhadap laporan keuangan serta auditor yang menanggung kepercayaan dari masyarakat juga mulai banyak dipertanyakan. Padahal profesi akuntan mempunyai peranan penting dalam penyediaan informasi keuangan yang informatif dan tidak menyesatkan bagi pemerintah, investor, kreditor, pemegang saham, karyawan, debitur, juga bagi masyarakat dan pihak-rihak lain yang berkepentingan.

Sebagian besar masyarakat yang diwakili oleh *stakeholders* menganggap bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP big 4 lebih dapat dipercaya daripada perusahaan yang diaudit oleh KAP non big 4. KAP big 4 tidak akan mempertaruhkan namanya untuk memberikan pendapat "wajar tanpa pengecualian" kepada perusahaan yang manajemennya buruk. Sehingga jika perusahaan yang menjalin kontrak kerjasama dengan KAP big 4, akan berusaha untuk

menerapkan *Good Corporate Governance* yang berkualitas tinggi agar laporan keuangannya memperoleh pendapat "wajar tanpa pengecualian".

Penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari (2003) menyebutkan bahwa spesialisasi industri auditor mempunyai pengaruh positif terhadap integritas laporan keuangan. Laporan keuangan yang informatif dan memenuhi prinsip "*disclosure*" adalah salah satu komponen dari penerapan *Good Corporate Governance* yang berkualitas pada sebuah perusahaan. Ulum (2007) menemukan bahwa kualitas auditor eksternal memiliki pengaruh terhadap kualitas implementasi *Good Corporate Governance*.

HIPOTESIS

- H₁ : Kesempatan investasi berpengaruh terhadap Kualitas *Corporate Governance*.
H₂ : Konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap Kualitas *Corporate Governance*.
H₃ : *Leverage* perusahaan berpengaruh terhadap Kualitas *Corporate Governance*.
H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Kualitas *Corporate Governance*.
H₅ : Kualitas Auditor Eksternal berpengaruh terhadap Kualitas *Corporate Governance*.

METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI untuk tahun 2006 sampai dengan tahun 2008. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu: (1) Perusahaan publik yang mengikuti survei yang dilakukan oleh IICG tahun 2006-2008; (2) Menerbitkan laporan tahunan lengkap selama tahun 2006-2008; (3) Memiliki

lengkap selama tahun 2006-2008; (3) Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Berikut ini pada Tabel 1 disajikan jumlah perusahaan yang dijadikan sampel.

Tabel 1. Sampel Perusahaan

| Keterangan | Tahun 2006 | Tahun 2007 | Tahun 2008 | Total |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|-------|
| Perusahaan yang listing di BEI | 343 | 393 | 373 | 1.109 |
| Perusahaan yang tidak mengikuti CGPI | 311 | 376 | 358 | 1.045 |
| Perusahaan yang dijadikan sampel | 21 | 17 | 15 | 53 |

Sumber: www.idx.co.id, dan www.iicg.org.co.id,
www.IICG.org.co.id

Variabel dependen dari penelitian ini adalah kualitas *corporate governance*. Kualitas *corporate governance* diukur dengan instrumen pemeringkatan yang dikembangkan oleh IICG. Instrumen yang dikembangkan oleh IICG menghasilkan suatu konstruk yang disebut *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI mengukur sejauh mana perusahaan memenuhi kaidah-kaidah implementasi *good corporate governance*.

Variabel independen terdiri dari: (1) Kesempatan pertumbuhan/investasi (*growth/investment opportunities*), diukur dengan menggunakan rata-rata pertumbuhan penjualan (Durnev & Kim, 2003; Black *et al.*, 2003; Bushman *et al.*, 2003; Klapper & Love, 2003). Penelitian ini menggunakan rata-rata pertumbuhan penjualan selama tiga tahun. (2) Konsentrasi kepemilikan diukur dengan persentasi kepemilikan terbesar saham terbesar (Black, *et al.* 2003; Barucci & Falini, 2004; Drobetz, *et al.* , 2004). (3) *Leverage*, diukur dengan menggunakan rasio total utang terhadap total aktiva (Black, *et al.*, 2003). (4) Ukuran perusahaan, diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aktiva (Gillan *et al.*, 2003; Black *et al.*, 2003; Barucci & Falini, 2004; Drobetz *et al.*, 2004). (5) Kualitas Auditor Eksternal, diukur dengan menggunakan variabel dummy, dimana 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP big 4 dan 0 untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP non big 4, (Ulum, 2007).

Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah regresi berganda. Model penelitian bisa dituliskan dalam persamaan regresi berikut ini:

$$CGPI = a + b_1KI + b_2KK + b_3LEV + b_4SIZE + b_5KAE + e...$$

Keterangan:

CGPI : Kualitas *Corporate Governance*

KI : Kesempatan Investasi

KK : Konsentrasi Kepemilikan

Lev : *Leverage*

Size : Ukuran Perusahaan

KAE : Kualitas Auditor Eksternal

HASIL

Pembuktian Hipotesis

Untuk membuktikan kebenaran hipotesis yang diajukan digunakan analisis regresi berganda, hasil analisisnya dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Ringkasan Hasil Pengujian Model Regresi Berganda

| Variabel Independen | Koefisien Regresi | t-hitung | Sig. |
|---|-------------------|----------|-------|
| Constant | 14,928 | 0,984 | 0,330 |
| KI | 3,927 | 1,042 | 0,303 |
| KK | -4,110 | 0,872 | 0,388 |
| Leverage | 3,540 | - | 0,387 |
| SIZE | 1,966 | 0,874 | 0,001 |
| KAE | 6,661 | 3,674 | 0,001 |
| Variabel Dependent = CGPI Adjusted R Squares = 0,593 R.Squares = 0,633 F hitung = 16,179 Sig. = 0,000 N = 53 | | | |

Sumber: data primer, diolah 2009.

Berdasarkan Tabel 2, nilai F hitung sebesar 16,179 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, menunjukkan bahwa secara simultan karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Nilai *adjusted R square* sebesar 0,593, berarti variasi kualitas *corporate governance* dipengaruhi oleh variasi karakteristik perusahaan sebesar 59,3%, sedangkan dipengaruhi oleh faktor lain sebesar 40,7%.

Variabel independen kesempatan investasi (KI) yang diukur dengan peningkatan penjualan selama tiga tahun terakhir, memiliki koefisien regresi sebesar 3,927, dengan signifikansi sebesar 0,303. Signifikansi ini lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance* tidak dapat diterima.

Variabel independen konsentrasi kepemilikan (KK) yang diukur dengan besarnya konsentrasi kepemilikan saham terbesar, memiliki koefisien regresi negatif sebesar -4,110, dengan signifikansi sebesar 0,388. Signifikansi ini lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance* tidak dapat diterima.

Variabel independen *leverage* yang diukur dengan rasio total utang terhadap total aktiva, memiliki koefisien regresi sebesar 3,540, dengan signifikansi sebesar 0,387. Signifikansi ini lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance* tidak dapat diterima.

Variabel independen *SIZE* yang diukur dengan *ln asset*, memiliki koefisien regresi sebesar 1,966, dengan signifikansi sebesar 0,001. Signifikansi ini lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap implementasi *good corporate governance* dapat diterima.

Variabel independen kualitas audit eksternal (KAE) yang diukur dengan menggunakan variabel dummy, dimana 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP big 4 dan 0 untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP non big 4, memiliki koefisien regresi sebesar 6,661, dengan signifikansi sebesar 0,001. Signifikansi ini lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa kualitas audit eksternal berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance* dapat diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kualitas *Corporate Governance*

Berdasarkan hasil pembuktian hipotesis, diketahui bahwa kesempatan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Darmawati (2006) dan Ulum (2007), yang menemukan bahwa kesempatan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap implementasi *good corporate governance*.

Penelitian ini bertentangan dengan Durnev & Kim (2003) yang menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi (*investment opportunities*) yang tinggi, kebutuhan pendanaan eksternal yang tinggi, dan lebih struktur kepemilikan terkonsentrasinya hak-hak terhadap aliran kas perusahaan menerapkan praktik *corporate governance* yang berkualitas tinggi.

Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi tidak berarti akan meningkatkan kualitas praktik *corporate governance*. Hal ini berkaitan dengan *pecking order theory*, yang menyebutkan bahwa sumber pendanaan bagi perusahaan terdiri dari pendanaan internal dan eksternal, jika sumber pendanaan internal yang digunakan,

maka dana tersebut diperoleh dari *free cash flow* perusahaan yang bersangkutan, karena dana tersebut memang digunakan untuk membiayai proyek-proyek perusahaan. Oleh karena penggunaan dana eksternal tidak dibutuhkan maka tidak diperlukan penerapan kualitas praktik *corporate governance* bagi perusahaan yang memiliki kesempatan investasi. Hal ini sesuai dengan penerapan praktik *corporate governance* di Indonesia yang masih cukup rendah, seperti yang dikemukakan oleh Maksam (2005) bahwa pelaksanaan *corporate governance* selama ini di Indonesia termasuk dalam kelompok yang terburuk. Kondisi ini menyebabkan investor enggan untuk memberikan dananya kepada perusahaan, sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan *free cash flow* dibandingkan meminjam dari pihak luar, meskipun tingkat keuntungan yang diperoleh lebih sedikit.

Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kualitas Corporate Governance

Konsentrasi kepemilikan tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ulum (2007), dan sesuai dengan analisis yang dilakukan oleh Barucci & Falini (2004) bahwa perusahaan yang memiliki pemegang saham pengendali yang besar, kepemilikan finansial (*financial holdings*), perusahaan yang dimiliki oleh kelompok piramid (koalisi pemegang saham) memiliki kualitas *corporate governance* yang rendah.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Durnev & Kim (2003) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasinya hak-hak terhadap aliran kas perusahaan menerapkan praktik *corporate governance* yang berkualitas tinggi. Drobetz *et al.* (2004) menemukan bahwa determinan dari peringkat *corporate governance* salah satunya adalah konsentrasi kepemilikan. Darmawati (2006) menemukan bahwa konsentrasi

kepemilikan, mempengaruhi perusahaan dalam menerapkan *good corporate governance*.

Penelitian ini membuktikan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Hal ini sesuai dengan kondisi di Indonesia, bahwa struktur kepemilikan di Indonesia masih terkonsentrasi pada sedikit pemegang saham yang menguasai mayoritas saham sekaligus sebagai pengendali perusahaan, sehingga memudahkan pemilik dalam mengendalikan berbagai strategi dan kebijakan.

Semakin terkonsentrasinya kepemilikan saham, menyebabkan pemegang saham mayoritas cenderung tidak memperhatikan kepentingan pemilik saham minoritas, dan regulasi yang ada, banyak kebijakan-kebijakan yang dilakukan hanya untuk kepentingannya. Sehingga konsentrasi kepemilikan saham cenderung mengabaikan kualitas penerapan *corporate governance*.

Pengaruh Leverage terhadap Kualitas Corporate Governance

Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Penelitian ini sejalan dengan Darmawati (2006) dan Ulum (2007), yang menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Black, *et al.* (2003) dan Gillan, *et al.* (2003), yang menemukan adanya hubungan negatif antara *leverage* dan kualitas *corporate governance*. Durnev & Kim (2003) menemukan adanya hubungan positif antara pemilihan perusahaan akan praktik *governance* dan pengungkapan berhubungan secara positif dengan kebutuhan perusahaan akan pendanaan eksternal. Penelitian Baruci & Falini (2004) tidak berhasil menemukan adanya hubungan antara *leverage* dan kualitas *corporate governance*.

Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya, maka cenderung akan diawasi oleh kreditur secara ketat. Pengawasan ini dinyatakan dalam kontrak utang yang dibuat oleh pihak perusahaan dengan kreditur, adanya kontrak tersebut membuat perusahaan cenderung kurang memperhatikan kualitas *corporate governance*, karena perusahaan menganggap telah ada pengawasan dari pihak eksternal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kualitas Corporate Governance

Penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*, semakin besar ukuran perusahaan semakin baik kualitas *corporate governance*. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006) dan Ulum (2007) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi perusahaan dalam menerapkan *good corporate governance*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pernyataan Klapper & Love (2003) yang menyatakan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas *corporate governance* masih bersifat ambigu.

Semakin besar ukuran perusahaan, berarti semakin baik kualitas *corporate governance*, seperti yang dikemukakan oleh Durnev & Kim (2003) bahwa perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan demi publik, sehingga akan mendorong perusahaan tersebut untuk menerapkan struktur *good corporate governance* yang lebih baik. Sementara Klapper & Love (2003) berpendapat bahwa perusahaan berukuran besar lebih memungkinkan memiliki masalah keagenan yang lebih banyak pula, sehingga membutuhkan mekanisme *good corporate governance* yang lebih ketat. Semakin besar perusahaan akan semakin dipercaya oleh investor jika perusahaan menerapkan *good corporate governance*. Selain itu perusahaan yang

besar akan semakin rumit sistem dan permasalahan yang akan dihadapi, sehingga salah satu cara yang efektif untuk mengatasi permasalahan dengan jalan menerapkan *good corporate governance*.

Pengaruh Kualitas Auditor Eksternal terhadap Kualitas Corporate Governance

Penelitian ini membuktikan bahwa kualitas audit eksternal memiliki pengaruh terhadap kualitas *corporate governance*, semakin berkualitas audit eksternal maka semakin baik kualitas penerapan *corporate governance*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari (2003) menyebutkan bahwa spesialisasi industri auditor mempunyai pengaruh positif terhadap integritas laporan keuangan. Laporan keuangan yang informatif dan memenuhi prinsip "*disclosure*" adalah salah satu komponen dari penerapan *good corporate governance* yang berkualitas pada sebuah perusahaan. Penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Ulum (2007) yang menemukan bahwa kualitas auditor eksternal memiliki pengaruh terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*.

Kualitas audit eksternal memiliki pengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Hal ini terjadi karena adanya peran akuntan publik dalam memberikan pendapat yang independen terhadap kewajaran penyajian informasi laporan keuangan. Kewajaran laporan keuangan dapat dipenuhi jika data yang ada didukung oleh bukti-bukti yang sah dan benar serta penyajiannya tidak ditujukan untuk kelompok tertentu. Perusahaan akan berusaha menerapkan *good corporate governance* untuk memberikan bukti-bukti yang sah dan akurat. Hal ini berarti jika penerapan *corporate governance* di dalam perusahaan semakin baik, maka pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan akan menjalankan peran sebagaimana mestinya sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh karakteristik perusahaan terhadap implementasi *good corporate governance*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kesempatan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Hal ini terjadi karena perusahaan dalam membiayai kesempatan investasi tidak menggunakan sumber pendanaan eksternal tetapi menggunakan pendanaan internal, sehingga penerapan kualitas *corporate governance* tidak diperlukan bagi perusahaan.

Konsentrasi kepemilikan tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Hal ini terjadi karena kepemilikan saham yang terkonsentrasi, menyebabkan pemegang saham mayoritas cenderung tidak memperhatikan kepentingan pemilik saham minoritas, dan regulasi yang ada, banyak kebijakan-kebijakan yang dilakukan hanya untuk kepentingannya. Sehingga konsentrasi kepemilikan saham cenderung mengabaikan kualitas penerapan *corporate governance*.

Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya, maka cenderung akan diawasi oleh kreditur secara ketat. Pengawasan ini dinyatakan dalam kontrak utang yang dibuat oleh pihak perusahaan dengan kreditur, adanya kontrak tersebut membuat perusahaan cenderung kurang memperhatikan kualitas *corporate governance*, karena perusahaan menganggap telah ada pengawasan dari pihak eksternal.

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Semakin besar perusahaan akan semakin dipercaya oleh investor jika perusahaan menerapkan *good corporate*

governance. Selain itu perusahaan yang besar akan semakin rumit sistem dan permasalahan yang akan dihadapi, sehingga salah satu cara yang efektif untuk mengatasi permasalahan dengan jalan menerapkan *good corporate governance*.

Kualitas audit eksternal berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Semakin berkualitas audit eksternal maka semakin baik kualitas penerapan *corporate governance*. Perusahaan akan berusaha menerapkan *good corporate governance* untuk memberikan bukti-bukti yang sah dan akurat. Hal ini berarti jika penerapan *corporate governance* di dalam perusahaan semakin baik, maka pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan akan menjalankan peran sebagaimana mestinya sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Saran

Pengukuran kualitas *corporate governance* hanya berdasarkan pada pemeringkatan dari survei yang dilakukan oleh The Indonesian Institute of Corporate Governance, sehingga belum *representatif* mencerminkan penerapan kualitas *corporate governance* secara keseluruhan pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Untuk itu diharapkan pada penelitian selanjutnya, dapat mengembangkan pengukuran lain yang dapat diterapkan pada semua perusahaan. Karakteristik perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas, sehingga diharapkan bagi penelitian selanjutnya untuk menambahkan karakteristik lainnya, misalnya: *profitabilitas*, *likuiditas*, *free cash flow*, *ROI*, dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

Barucci, E., & Falini, J. 2004. Determinants of Corporate Governance in Italy. *Working Paper*.

- Black, B.S., Jang, H., & Kim, W. 2003. *Predicting Firms Corporate Governance Choices: Evidence from Korea. Working Paper*. <http://papers.ssrn.com/abstract=428662>.
- Darmawati, D. 2006. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Faktor Regulasi terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance*. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*.
- Drobetz, W., Gugler, K., & Hirschvogl, S. 2004. The Determinants of the German Corporate Governance Rating. *Working Paper*.
- Durnev, A. & Kim, E.H. 2003. To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment and Valuation. *Working Paper*.
- Febriyana, A. 2007. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Publik. *Skripsi*. Program Strata Satu Universitas Brawijaya. Malang.
- Gillan, S.L., Hartzell, J.C., & Starks, L.T. 2003. Industries, Investment Opportunities, and Corporate Governance Structures. *Working Paper*.
- Klapper, L.F. & Love, I. 2003. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. *Working Paper*. The World Bank.
- Mayangsari, S. 2003. Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, serta Mekanisme Corporate Governance terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi IV*. Surabaya.
- Mitton, T. 2002. A Cross-firm Analysis of The Impact of Corporate Governance on The East Asian Financial Crisis. *Journal of Financial Economics*.
- Shleifer, A., & Vishny, R.W. 1997. A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*. Vol. LII, No.2.(June), hal.737-783.
- Siallagan, H. & Machfoedz, M. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Ulum, B. 2007. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Kualitas Implementasi Good Corporate Governance. *Skripsi*. Program Strata satu. Universitas Brawijaya. Malang.
- Wardhani, R. 2006. Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (*Financially Distressed Firms*). *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.