

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KUALITAS IMPLEMENTASI *CORPORATE GOVERNANCE*

Arcy Elang Apresyandika
Barbara Gunawan, S.E., M.Si., Ak., CA.
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
arcyelang@gmail.com

ABSTRACT

This research aimed at analyzing factors that affect the quality of corporate governance implementation. The data collection used purposive sampling method of all companies listed in Indonesia Stock Exchange that ranked in The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) in the ranking score of Corporate Governance Perception Index (CGPI) in 2011-2014.

This research employed double linear analysis to test whether the opportunity of investment, asset composition, company size, leverage, profitability, and listing age has positive effect towards the quality of corporate governance implementation. The research result shows that the variables that have significant effect towards the quality of corporate governance implementation are company size and leverage. However, investment opportunity, asset composition, profitability, and listing age do not have positive effect towards the quality of corporate governance implementation.

Key words: corporate governance, implementation quality of corporate governance, investment opportunity, asset composition, company size, levergae, profitability, and listing age.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Pemisahan fungsi antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengendalian dalam hubungan keagenan sering menyebabkan terjadinya berbagai masalah keagenan. Masalah tersebut dikarenakan adanya suatu konflik dan perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan selaku pihak pemberi wewenang (*principal*) dengan manajer perusahaan selaku pihak penerima wewenang (*agent*). Berawal dari inilah penyebab

munculnya konflik agensi dalam suatu perusahaan (Jensen dan Meckling (1976) dalam Isditanadevi dan Puspaningsih (2014)).

Sistem pengawasan merupakan suatu sistem yang berguna untuk mencegah terjadinya masalah keagenan, yaitu masalah yang terjadi diantara pihak *agent* yang menjalankan operasional perusahaan dengan pemegang saham (*ownership*) yang merupakan pemilik perusahaan. Sistem pengawasan ini disebut dengan nama *corporate governance* (Isditanadevi dan Puspaningsih, 2014). *Corporate governance* adalah cara yang digunakan untuk memberikan kepercayaan kepada para pemasok dana perusahaan yang akan memperoleh pengembalian (*return*) atas investasi mereka. Selain itu, *corporate governance* adalah suatu sistem yang dapat mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan. Menurut Rezaee (2009: 25) dalam Rompas, dkk., (2014) fungsi *corporate governance* digambarkan sebagai alat yang berguna untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham demi menghindari masalah dari berbagai benturan kepentingan.

Corporate governance mulai menjadi perhatian sejak terjadinya skandal-skandal bisnis yang merupakan suatu indikasi mengenai lemahnya *corporate governance* yang terjadi pada perusahaan-perusahaan di Inggris sekitar tahun 1950 yang kemudian berlanjut pada tahun-tahun berikutnya hingga menimbulkan resesi pada tahun 1980 (Davies (1999) dalam Darmawati (2006)). Di Indonesia, *corporate governance* mulai diperhatikan sejak terjadinya krisis ekonomi yang berkepanjangan. Krisis ini terjadi karena lemahnya *corporate governance* yang diterapkan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, sehingga memperlambat proses perbaikan krisis ekonomi. Pemerintah maupun investor mulai terdorong untuk memberikan perhatian khusus dalam praktik *corporate governance* dengan menyusun peraturan ataupun standar *corporate governance*. Hal ini dilakukan dengan cara melindungi para pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang berkaitan dengan masalah penyelewengan, dan yang paling penting adalah untuk mengembalikan kepercayaan masyarakat (Taman dan Nugroho, 2011).

Pemeringkatan implementasi *corporate governance* bagi perusahaan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah dilakukan setiap tahun sejak tahun 2001 oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Pemeringkatan yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dengan nama *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) bertujuan untuk menilai seberapa baik

penerapan *corporate governance* dalam suatu perusahaan (Darmawati, 2006). Perusahaan dengan kualitas implementasi *corporate governance* yang baik mampu meningkatkan kemajuan bagi suatu perusahaan melalui peningkatan kinerja dan peningkatan kesehatan perusahaan yang semakin membaik.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan oleh peneliti, maka dalam penelitian ini peneliti memilih judul: **“Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kualitas Implementasi *Corporate Governance* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)**. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Rahayuningsih (2013) yang meneliti pengaruh kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, *leverage*, penjualan, ukuran perusahaan, dan faktor regulasi terhadap kualitas *good corporate governance* dengan periode pengamatan tahun 2010 sampai dengan 2013. Peneliti menghilangkan dua variabel bebas yang terdapat pada penelitian sebelumnya yaitu variabel konsentrasi kepemilikan dan faktor regulasi. Kemudian pada penelitian ini menambahkan dua variabel lain yaitu profitabilitas dan umur *listing*. Penambahan dua variabel tersebut berasal dari penelitian Hikmah, dkk., (2011) dan Isditanadevi dan Puspaningsih (2014).

Pada penelitian ini variabel yang digunakan untuk menguji faktor-faktor yang memengaruhi kualitas implementasi *corporate governance* diantaranya yaitu: kesempatan investasi, penjualan, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan umur *listing*.

Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris mengenai kesempatan investasi terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.
2. Untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris mengenai penjualan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.
3. Untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris mengenai ukuran perusahaan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.
4. Untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris mengenai *leverage* terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.
5. Untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris mengenai profitabilitas terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

6. Untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris mengenai umur *listing* terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*?
2. Apakah penjualan berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*?
6. Apakah umur *listing* berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*?

TINJAUAN LITERATUR DAN PENURUNAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan suatu konflik kepentingan terjadi antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajer perusahaan (*agent*) yang disebabkan karena *agent* tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*, yang selanjutnya akan memicu adanya biaya keagenan (*agency cost*). Dengan diberikannya wewenang kepada pihak manajemen perusahaan dalam rangka pengambilan keputusan, diharapkan dapat memaksimalkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dengan tujuan untuk mensejahterakan pemilik perusahaan (*principal*) baik dalam rentang waktu jangka pendek maupun jangka panjang.

Corporate Governance

Corporate governance merupakan suatu sistem yang dapat mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan. *Corporate governance* merupakan seperangkat aturan yang dijalankan oleh berbagai pihak yang berkepentingan untuk menegaskan bahwa tujuan dari suatu perusahaan adalah untuk mensejahterakan para pemangku kepentingan

dan memenuhi kepentingan lainnya, bukan hanya untuk mencapai tujuan perusahaan itu sendiri (Rompas, dkk., 2014).

Perumusan Hipotesis

Perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi akan membutuhkan dana yang besar, dan apabila kebutuhan akan sumber pendanaan internal tidak lagi mencukupi maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan dari pihak eksternal untuk melakukan ekspansi. Berkaitan dengan hal tersebut maka perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance* yang bertujuan untuk mempermudah dalam memperoleh pendanaan dari pihak eksternal dan menurunkan biaya modal (Klapper dan Love (2002), Durnev dan Kim (2003)). Pada saat kesempatan investasi semakin menguntungkan, maka *return* atas investasi dari pemegang saham juga akan semakin besar daripada manfaat yang diterima, apabila melakukan diskresi terhadap sumber daya perusahaan (Durnev dan Kim, 2003).

Penelitian yang dilakukan oleh Sulyanti (2011) menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

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

Penjualan dalam penelitian ini merupakan perbandingan antara penjualan bersih atau pendapatan usaha dengan *asset* tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Penjualan mempunyai pengaruh yang strategis bagi suatu perusahaan, karena penjualan yang dilakukan juga harus didukung dengan harta ataupun *asset* yang dimiliki. Apabila penjualan dalam suatu perusahaan ditingkatkan maka secara otomatis *asset* pun juga harus ditambah untuk menunjang kebutuhan perusahaan (Weston dan Brigham, 2001). Perusahaan akan memanfaatkan *asset* tetap yang telah ditanamkan untuk meningkatkan penjualan atau pendapatan. Berkaitan dengan hal tersebut perusahaan harus menerapkan kualitas *corporate governance* yang baik, dengan tujuan dapat memaksimalkan perusahaan dalam memperoleh laba.

Perusahaan menanamkan modalnya pada *asset* tetap berwujud karena mudah di monitor dan sulit diselewengkan dibandingkan dengan *asset* lancar dan *asset* tidak

berwujud yang mudah untuk diselewengkan (Klapper dan Love, 2002). Penelitian yang dilakukan Meitha dan Tuzahro (2009) menunjukkan bahwa penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₂: Penjualan berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

Ukuran perusahaan mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan nilai saham, total *asset*, dan lain sebagainya. Terdapat dua sudut pandang mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap penerapan *corporate governance* (Klapper dan Love, 2002). Sudut pandang pertama menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar akan cenderung memiliki lebih banyak masalah keagenan, sehingga perusahaan tersebut membutuhkan mekanisme *corporate governance* yang ketat. Sudut pandang kedua menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran kecil memungkinkan adanya kesempatan tumbuh yang lebih baik, sehingga kebutuhan akan dana eksternal juga semakin besar untuk meningkatkan kebutuhan atas mekanisme *corporate governance* yang semakin baik.

Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil, karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Hardanti dan Gunawan, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006) dan Sulyanti (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

Leverage merupakan pembiayaan modal pada suatu perusahaan dengan proporsi hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Terdapat dua sudut pandang dalam perspektif yang berbeda mengenai *leverage* terhadap penerapan *corporate governance* (Black *et al.* 2006). Sudut pandang pertama (*a substitution story*) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang tinggi dalam struktur permodalan, maka akan cenderung diawasi oleh kreditor dengan lebih ketat yang biasanya

dinyatakan pada saat pembuatan kontrak perjanjian hutang. Sudut pandang kedua (*an investor pressure story*) menyatakan bahwa kreditor memiliki kepentingan dan kekuasaan yang sangat besar dengan praktik *corporate governance* dari debiturnya, bila dibandingkan dengan para pemegang saham yang hanya memaksa perusahaan untuk meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance* perusahaan, apabila perusahaan mendanai bisnisnya dengan proporsi hutang yang tinggi dalam struktur modalnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Black *et al.* (2006) dan Yastuti (2012) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

Profitabilitas merupakan kemampuan dari perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada, baik dalam waktu jangka pendek maupun jangka panjang (Wijaya dan Hadianto (2008) dalam Hardanti dan Gunawan (2010)). Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung lebih luas dalam pengungkapan informasi, yang berguna untuk mendukung kelangsungan posisi perusahaan terkait dengan kualitas implementasi *corporate governance* (Muhamad, dkk., 2009).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Black *et al.* (2006) dan Yastuti (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H5: *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

Umur *listing* merupakan umur dari suatu perusahaan pada saat saham perdananya tercatat di Bursa Efek Indonesia. Umur *listing* perusahaan berkaitan dengan kelangsungan usaha dari suatu perusahaan, apakah perusahaan tersebut mampu untuk bersaing dan bertahan dalam dunia bisnis atau tidak. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hikmah, dkk., (2011) menunjukkan bahwa umur *listing* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap luas pengungkapan *corporate governance*.

Perusahaan yang telah lama *listing* di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan eksistensinya di tengah persaingan bisnis (Isditanadevi dan Puspaningsih, 2014). Perusahaan tersebut akan mendapatkan penilaian positif dari *stakeholder* karena pengalamannya dalam mengelola perusahaan dari tahun ke tahun. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₆: Umur *listing* berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

METODE PENELITIAN

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memperoleh skor dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dengan periode pengamatan tahun 2011 sampai dengan 2014 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan dan laporan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kualitas implementasi *corporate governance* yang diukur dengan instrumen pemeringkatan yang telah dikembangkan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance*. Instrumen tersebut berupa suatu indeks yang disebut dengan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Indeks CGPI berfungsi untuk mengukur sejauh mana perusahaan dalam mengimplementasikan *corporate governance*. Tahapan riset ini meliputi empat tahapan yaitu *self-assessment*, sistem dokumentasi, penilaian makalah, dan observasi.

TABEL 3. 1.
PEMBOBOTAN TAHAPAN PENILAIAN CGPI

No.	Tahapan	Bobot (%)			
		2011	2012	2013	2014
1	<i>Self-Assesment</i>	15%	17%	27%	21%
2	Kelengkapan Dokumen	20%	35%	41%	27%
3	Penyusunan Makalah	14%	13%	14%	25%
4	Observasi	51%	35%	18%	27%

Sumber: Laporan CGPI tahun 2011, 2012, 2013, dan 2014.

Hasil pemeringkatan program CGPI menggunakan norma penilaian berdasarkan rentang skor yang dicapai oleh peserta CGPI dengan kategori berdasarkan tingkat/level terpercaya, yaitu sebagai berikut:

TABEL 3. 2.
KATEGORI PEMERINGKATAN CGPI

Skor	Level Terpercaya
55,00 - 69,99	Cukup Terpercaya
70,00 - 84,99	Terpercaya
85,00 – 100	Sangat Terpercaya

Sumber: Laporan CGPI tahun 2014

Variabel Independen

1. Kesempatan Investasi

Variabel kesempatan investasi diukur dengan menggunakan *Market Value to Book Value of Asset Ratio*.

$$\text{Market Value to Book Value of Asset Ratio (MVABVA)} = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun} \times \text{Nilai Penutupan Saham Akhir Tahun})}{\text{Total Asset}}$$

2. Penjualan

Variabel penjualan diukur dengan menggunakan *Fixed Asset Turnover Ratio* yang merupakan perbandingan antara penjualan bersih atau pendapatan usaha dengan *asset* tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

$$\text{Fixed Asset Turnover Ratio} = \frac{\text{Total Penjualan Bersih}}{\text{Total Asset Tetap}}$$

3. Ukuran Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total *asset* yang menggambarkan seberapa besar kekayaan dari perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan (SIZE)} = \text{LogNatural (Total Asset)}$$

4. *Leverage*

Variabel *Leverage* perusahaan diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* yang menggambarkan mengenai kecenderungan struktur modal usaha dalam suatu perusahaan, apakah lebih terkonsentrasi pada modal sendiri atau lebih banyak menggunakan pendanaan hutang.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

5. Profitabilitas

Variabel profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan *Return on Equity* yang menggambarkan kemampuan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat diperoleh pemegang saham dengan menggunakan modal sendiri.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

6. Umur *Listing*

Variabel umur *listing* diukur dengan menggunakan selisih tahun pada laporan tahunan dengan tahun ketika perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Model Analisis

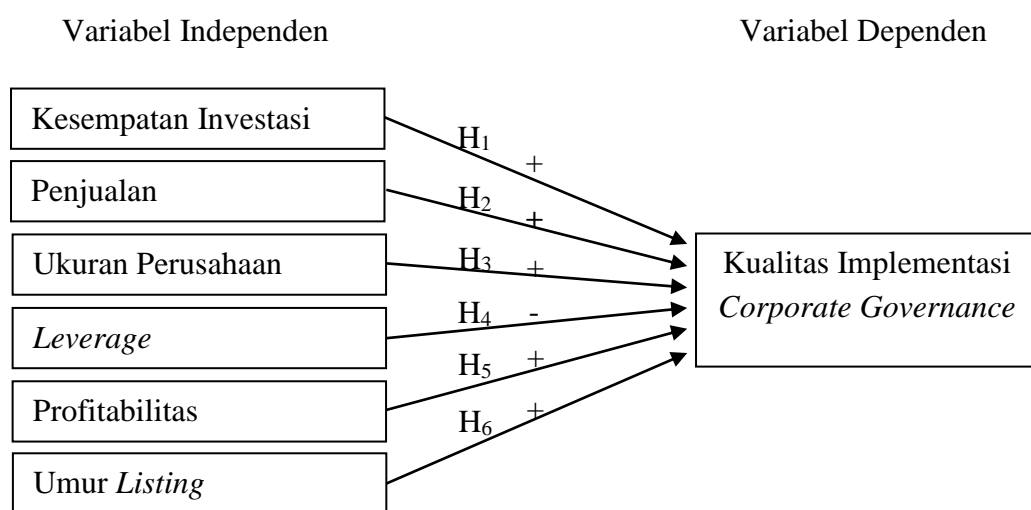
Dalam penelitian ini analisis regresi yang digunakan adalah analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*) dengan menggunakan *software IBM Statistical Package for Social Science (SPSS) Statistic Version 23.0*. Model regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini untuk menguji 6 variabel independen yaitu kesempatan investasi, penjualan, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan umur *listing* yang diprediksi memengaruhi variabel dependen yaitu kualitas implementasi *corporate governance*. Adapun model regresi dalam penelitian ini adalah:

$$\text{CGPI} = a + \beta_1\text{KI} + \beta_2\text{PENJ} + \beta_3\text{SIZE} + \beta_4\text{LEV} + \beta_5\text{PROFIT} + \beta_6\text{UL} + e$$

Keterangan:

CGPI = Pengukuran kualitas implementasi *corporate governance*

a	= Bilangan Konstan
β	= Koefisien Arah Regresi
KI	= Kesempatan Investasi
PENJ	= Penjualan
SIZE	= Ukuran Perusahaan
LEV	= <i>Leverage</i>
PROFIT	= Profitabilitas
UL	= Umur <i>Listing</i>
e	= <i>Error</i> atau Residual



HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

TABEL 4. 1.
PROSEDUR PEMILIHAN SAMPEL

No.	Uraian	2011	2012	2013	2014
1.	Perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan <i>Corporate Governance Perception Index (CGPI)</i>	40	42	31	23
2.	Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI yang menerbitkan laporan keuangan	(19)	(18)	(15)	(11)
3.	Perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel	21	24	16	12
4.	Data Outlier	(11)			
5.	Total Sampel 2011-2014	62			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.1. perusahaan yang memenuhi sampel kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti, diperoleh sampel sebanyak 62 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang masuk dalam pemeringkatan *Corporate Governance*

Perception Index (CGPI) yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dengan periode pengamatan tahun 2011 sampai dengan 2014.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, yang ditunjukkan pada Tabel 4. 2:

TABEL 4. 2.
HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CG	62	66.51	92.88	83.5856	5.79917
Kesempatan_Investasi	62	.65	3.76	1.5221	.64019
Penjualan	62	.36	44.34	7.3676	7.41362
Ukuran_Perusahaan	62	28.18	34.38	31.4994	1.71584
Leverage	62	.28	9.87	3.4463	3.14404
Profitabilitas	62	.01	.43	.1784	.08937
Umur_Listing	62	4.00	27.00	15.9194	6.84081
Valid N (listwise)	62				

Sumber: Hasil Olah Data 2016

Berdasarkan Tabel 4. 2 menunjukkan kualitas implementasi *corporate governance* (Y) pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai dengan 2014 memiliki nilai minimum skor perusahaan dalam penerapan CGPI sebesar 66.51 yaitu PT Metropolitan Land Tbk. tahun 2011, nilai maksimum skor perusahaan dalam penerapan CGPI sebesar 92.88 yaitu PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. tahun 2014, nilai *mean* skor perusahaan dalam penerapan CGPI sebesar 83.5856, dan nilai standar deviasi sebesar 5.79917. Variabel kesempatan investasi yang dihitung dengan menggunakan MVABVA memiliki nilai minimum sebesar 0.65% yaitu PT Bakrieland Development Tbk. tahun 2011, nilai maksimum sebesar 3.76% yaitu PT Bukit Asam (Persero) Tbk. tahun 2011, nilai *mean* sebesar 1.5221%, dan nilai standar deviasi sebesar 0.64019. Variabel penjualan yang dihitung dengan menggunakan FATR memiliki nilai minimum atau tingkat perputaran *asset* terendah sebesar 0.36 kali dalam satu tahun dari total *asset* yang dimiliki yaitu PT Bakrieland Development Tbk. tahun 2011 dan PT Jasa Marga (Persero) Tbk. tahun 2011, nilai maksimum atau tingkat perputaran *asset* tertinggi sebesar 44.34 atau 44 kali dalam satu tahun dari total *asset*

yang dimiliki yaitu PT Bank OCBC NISP Tbk. tahun 2014, nilai *mean* atau tingkat perputaran *asset* rata-rata sebesar 7.3676 atau 7 kali dalam satu tahun dari total *asset* yang dimiliki, dan nilai standar deviasi sebesar 7.41362. Variabel ukuran perusahaan yang dihitung dengan menggunakan Ln dari total *asset* memiliki nilai minimum atau kepemilikan total *asset* terkecil sebesar Rp. 1.729.840.278.000 yaitu PT Metropolitan Land Tbk. tahun 2011, nilai maksimum atau kepemilikan total *asset* terbesar sebesar Rp. 855.039.673.000.000 yaitu PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. tahun 2014, dan nilai *mean* atau kepemilikan *asset* rata-rata sebesar Rp. 163.085.156.477.868. Variabel *leverage* yang dihitung dengan menggunakan DER memiliki nilai minimum atau total ekuitas terendah sebesar 0.28% yang bersumber dari hutang yaitu PT Metropolitan Land Tbk. tahun 2011, nilai maksimum atau total ekuitas tertinggi sebesar 9.87% yang bersumber dari hutang yaitu PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. tahun 2012, nilai *mean* atau total ekuitas rata-rata sebesar 3.4463% yang bersumber dari hutang, dan nilai standar deviasi sebesar 3.14404. Variabel profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan ROE memiliki nilai minimum atau total laba bersih terkecil sebesar 0.01% dari ekuitas yang dimiliki yaitu PT Bakrie & Brothers Tbk. tahun 2011, PT Bakrieland Development Tbk. tahun 2011, dan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2013, nilai maksimum atau total laba bersih tertinggi sebesar 0.43% dari ekuitas yang dimiliki yaitu PT Indo Tambangraya Megah Tbk. tahun 2012, nilai *mean* atau total laba bersih rata-rata sebesar 0.1784% dari ekuitas yang dimiliki, dan nilai standar deviasi sebesar 0.08937. Variabel umur *listing* yang dihitung dengan menggunakan selisih tahun pada laporan tahunan dengan tahun ketika perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai minimum atau umur perusahaan termuda sebesar 4.00 atau 4 tahun yaitu PT Adi Sarana Armada Tbk., nilai maksimum atau umur perusahaan tertua sebesar 27.00 atau 27 tahun yaitu PT Bakrie & Brothers Tbk., PT Bank CIMB Niaga Tbk., dan PT United Tractors Tbk., nilai *mean* atau umur perusahaan rata-rata sebesar 15.9194 atau 16 tahun, dan nilai standar deviasi sebesar 6.84081.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test*, yang ditunjukkan pada Tabel 4. 3:

TABEL 4. 3.
HASIL UJI NORMALITAS
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		62
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.76727573
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.061
	Negative	-.108
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.070 ^c

Sumber: Hasil Olah Data 2016

Berdasarkan Tabel 4. 3 hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (KS) didapatkan hasil bahwa nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) sebesar $0.070 > \alpha$ (0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Hasil dari uji multikolinieritas ditunjukkan pada Tabel 4. 4:

TABEL 4. 4.
HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS

Model	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
Kesempatan_Investasi	.349	2.863	Non Multikolinieritas
Penjualan	.842	1.188	Non Multikolinieritas
Ukuran_Perusahaan	.302	3.317	Non Multikolinieritas
Leverage	.288	3.469	Non Multikolinieritas
Profitabilitas	.410	2.439	Non Multikolinieritas
Umur_Listing	.891	1.122	Non Multikolinieritas

Sumber: Hasil Olah Data 2016

Berdasarkan Tabel 4. 4 didapatkan hasil bahwa masing-masing variabel independen menunjukkan angka nilai VIF (*variance Inflation factors*) dibawah 10, sedangkan nilai *Tolerance* menunjukkan angka diatas 0,1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil dari uji autokorelasi ditunjukkan pada Tabel 4. 5:

TABEL 4. 5.
HASIL UJI AUTOKORELASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.760 ^a	.578	.532	3.96745	2.166

Sumber: Hasil Olah Data 2016

Berdasarkan Tabel 4. 5 didapatkan hasil bahwa nilai DW sebesar 2.166. Diasumsikan data yang tidak memiliki masalah autokorelasi adalah data yang menunjukkan nilai dari DW terletak diantara nilai DU dan $4 - DU$, atau dapat dirumuskan sebagai $DU < DW < 4 - DU$. Nilai DU dapat dilihat pada Tabel *Durbin-Watson* dengan cara melihat jumlah variabel independen (k) dengan jumlah sampel (n). Nilai DU pada penelitian ini adalah 1.8066. Jika dilihat dari keterangan tersebut, maka nilai yang diperoleh adalah $1.8066 < 2.166 < 4 - 1.8066$ atau $1.8066 < 2.166 < 2.1934$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Hasil dari uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada Tabel 4. 6:

TABEL 4. 6.
HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

Model		Sig.	Kesimpulan
1	(Constant)	.028	
	Kesempatan_Investasi	.078	Non Heteroskedastisitas
	Penjualan	.315	Non Heteroskedastisitas
	Ukuran_Perusahaan	.069	Non Heteroskedastisitas
	Leverage	.494	Non Heteroskedastisitas
	Profitabilitas	.395	Non Heteroskedastisitas
	Umur_Listing	.057	Non Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data 2016

Berdasarkan Tabel 4. 6 didapatkan hasil bahwa semua variabel bebas menunjukkan nilai signifikansi $> \alpha$ (0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

TABEL 4. 7.
HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.760 ^a	.578	.532	3.96745

Sumber: Hasil Olah Data 2016

Berdasarkan Tabel 4. 7 didapatkan hasil bahwa besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) menunjukkan nilai 0.532 atau 53.2%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam hal ini kesempatan investasi, penjualan, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan umur *listing* mampu menjelaskan variabel dependen kualitas implementasi *corporate governance* yang diprosikan dengan CGPI sebesar 53.2%, sedangkan sisanya 46.8% (100% - 53.2%) dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Uji Parsial (Uji Nilai t)

TABEL 4. 8.
HASIL UJI PARSIAL

Model		Unstandardized Coefficients		T	Sig.	Kesimpulan
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-30.506	15.985	-1.908	.062	
	Kesempatan_Investasi	1.122	1.343	.836	.407	Ditolak
	Penjualan	-.018	.075	-.246	.807	Ditolak
	Ukuran_Perusahaan	3.716	.539	6.892	.000	Diterima
	Leverage	-.708	.301	-2.354	.022	Diterima
	Profitabilitas	-7.063	8.877	-.796	.430	Ditolak
	Umur_Listing	-.052	.079	-.659	.512	Ditolak

Sumber: Hasil Olah Data 2016

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut:

$$\text{CGPI} = -30.506 + 3.716 \text{ UP} - 0.708 \text{ LEV}$$

Ringkasan hasil pengujian seluruh hipotesis tampak pada Tabel 4.9.

TABEL 4.9.
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H ₁	Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi <i>corporate governance</i> .	Ditolak
H ₂	Penjualan berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi <i>corporate governance</i> .	Ditolak
H ₃	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi <i>corporate governance</i> .	Diterima
H ₄	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kualitas implementasi <i>corporate governance</i> .	Diterima
H ₅	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi <i>corporate governance</i> .	Ditolak
H ₆	Umur <i>listing</i> berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi <i>corporate governance</i> .	Ditolak

Sumber: Hasil Olah Data 2016

PEMBAHASAN

Kesempatan Investasi dan Kualitas Implementasi *Corporate Governance*

Berdasarkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel independen yakni kesempatan investasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1.122 dengan signifikansi sebesar $0.407 > \alpha (0.05)$, artinya variabel kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hormati (2009), Taman dan Nugroho (2011), dan Rahayuningsih (2013) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

Menurut *pecking order theory*, terdapat dua sumber pendanaan pada suatu perusahaan yakni pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Apabila yang digunakan adalah sumber pendanaan dari pihak internal maka dana tersebut diperoleh dari *free cash flow* perusahaan yang bersangkutan, karena keberadaan dana tersebut memang digunakan untuk mendanai proyek perusahaan (Hormati, 2009). Dengan demikian perusahaan memutuskan untuk menggunakan pendanaan dari pihak internal yang diperoleh dari *free cash flow* yang bertujuan untuk meminimalisasikan masalah ataupun biaya yang mungkin terjadi di masa mendatang, meskipun tingkat keuntungan yang diperoleh lebih sedikit dibandingkan menggunakan pendanaan dari pihak eksternal.

Penjualan dan Kualitas Implementasi *Corporate Governance*

Berdasarkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel independen yakni penjualan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.018 dengan signifikansi sebesar $0.807 > \alpha (0.05)$, artinya variabel penjualan tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2011) dan Mahapsari (2013) yang menyatakan bahwa penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan memiliki *asset* tetap berwujud dengan jumlah yang relatif besar, namun tidak digunakan secara efektif dan efisien, sehingga menyebabkan banyaknya *asset* yang menganggur tidak terpakai. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak menerapkan mekanisme *corporate governance* dengan lebih ketat (Klapper dan Love, 2002). Kemungkinan lain disebabkan karena beberapa perusahaan enggan untuk menerapkan *corporate governance*. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan menganggap *corporate governance* tidak bisa menjaga *asset* yang dimiliki,

Ukuran Perusahaan dan Kualitas Implementasi *Corporate Governance*

Berdasarkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel independen yakni ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 3.716 dengan signifikansi sebesar $0.000 < \alpha (0.05)$, artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006), Hormati (2009), Hikmah, dkk., (2011), Sulyanti (2011), dan Isditanadevi dan Puspaningsih (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

Perusahaan berukuran besar memungkinkan terjadinya masalah keagenan yang lebih banyak, sehingga perusahaan tersebut akan membutuhkan mekanisme *corporate governance* yang lebih ketat. Semakin besar ukuran perusahaan tersebut akan semakin dipercaya oleh investor apabila perusahaan tersebut menerapkan *corporate governance*. Selain itu perusahaan yang berukuran besar akan semakin memiliki kerumitan dalam hal sistem dan permasalahan yang akan dihadapi. Dengan demikian salah satu cara efektif yang digunakan untuk mengatasi permasalahan tersebut, yakni dengan menerapkan kualitas praktik *corporate governance* (Klapper dan Love, 2002).

Leverage dan Kualitas Implementasi Corporate Governance

Berdasarkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel independen yakni *leverage* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.708 dengan signifikansi sebesar $0.022 < \alpha (0.05)$, artinya variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Black *et al.* (2006) dan Yastuti (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

Perusahaan yang memiliki proporsi hutang yang tinggi dalam struktur permodalan akan cenderung diawasi oleh kreditor dengan lebih ketat yang biasanya dinyatakan pada saat pembuatan kontrak perjanjian utang. Artinya perusahaan tidak begitu memperhatikan kualitas implementasi *corporate governance* karena adanya pengawasan dari pihak eksternal. Penjelasan tersebut disebut sebagai *a substitution story* (Black *et al.* 2006). Berkaitan dengan hal tersebut, terdapat kemungkinan bahwa perusahaan tersebut akan melakukan pelanggaran dengan semakin tingginya nilai *Debt Equity to Ratio*. Pelanggaran tersebut terkait dengan kontrak perjanjian hutang yang telah dibuat, dimana perusahaan akan berusaha untuk melakukan manipulasi laporan keuangan agar terlihat semakin baik tanpa memperhatikan kualitas *corporate governance*.

Profitabilitas dan Kualitas Implementasi Corporate Governance

Berdasarkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel independen yakni profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -7.063 dengan signifikansi sebesar $0.430 > \alpha (0.05)$, artinya variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hikmah, dkk., (2011), Natalia dan Zulaikha (2012), Putranto dan Raharja (2013), dan Rompas, dkk., (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap luas pengungkapan *corporate governance*.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi belum tentu mendorong pihak manajemen untuk meningkatkan kualitas praktik *corporate governance* dengan lebih baik. Hal ini diduga karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menganggap bahwa tanpa meningkatkan kualitas praktik *corporate governance* perusahaan tersebut sudah mampu menghasilkan laba dengan baik, sehingga perusahaan tidak begitu

memperhatikan kualitas praktik *corporate governance*. Selain itu, terdapat kemungkinan lain bahwa pada saat profitabilitas perusahaan sedang menurun, maka perusahaan tersebut akan lebih mengungkapkan tentang *corporate governance* yang bertujuan untuk meringankan tekanan pasar dan meningkatkan kepercayaan pasar mengenai kinerja perusahaan di periode mendatang.

Umur *Listing* dan Kualitas Implementasi *Corporate Governance*

Berdasarkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel independen yakni umur *listing* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.052 dengan signifikansi sebesar 0.512 > alpha (0.05), artinya variabel umur *listing* tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Isditanadevi dan Puspaningsih (2014) yang menyatakan bahwa umur *listing* tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

Perusahaan yang memiliki umur lebih tua memang memiliki pengalaman yang lebih banyak dalam mengelola perusahaan dari tahun ke tahun, namun pengalaman yang lebih banyak tersebut tidak selalu membuat perusahaan lebih memiliki kesadaran untuk meningkatkan kualitas praktik *corporate governance* yang semakin baik. Perusahaan dengan umur *listing* yang lebih tua akan melakukan pengungkapan kualitas *corporate governance* secara rendah, sedangkan banyak perusahaan dengan umur *listing* yang lebih muda akan melakukan pengungkapan *corporate governance* secara luas (Rini, 2010). Meskipun perusahaan tersebut baru *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI), akan tetapi mereka mempunyai fasilitas teknologi informasi yang canggih, sehingga pengungkapan *corporate governance* dalam perusahaan juga semakin luas (Suta dan Laksito, 2012).

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian dengan pengambilan sampel 62 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang masuk dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dengan periode pengamatan tahun 2011 sampai dengan 2014. Hasil pengujian H₁, kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil pengujian H₂,

penjualan tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil pengujian H₃, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil pengujian H₄, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil pengujian H₅, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil pengujian H₆, umur *listing* tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

Saran

Terdapat beberapa saran perbaikan untuk peneliti selanjutnya agar menambah jumlah periode tahun penelitian yang lebih panjang sehingga sampel penelitian yang digunakan lebih besar dan menambah atau mengganti variabel lain yang diduga memengaruhi kualitas implementasi *corporate governance* seperti konsentrasi kepemilikan dan faktor regulasi. Melakukan modifikasi model penelitian dengan menambahkan variabel moderasi atau variabel kontrol sehingga hasil yang diperoleh lebih akurat.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini, *corporate governance* dalam penelitian ini hanya sebatas pada kesempatan investasi, penjualan, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan umur *listing*. Selain itu, periode penelitian yang digunakan relatif pendek (4 tahun) sehingga jumlah sampel yang digunakan juga terbatas, karena minimnya perusahaan yang bersedia disurvei dalam pemeringkatan CGPI yang dilakukan oleh IICG.

DAFTAR PUSTAKA

- Bhuiyan, M. H., & Biswas, P. K. 2007. "Corporate Governance and Reporting: An Empirical Study of the Listed Companies in Bangladesh". *Journal of Business Studies*, Vol. XXVIII No. 1, 1-32.
- Black, B. S., & et al. 2006. "Predicting Firms' Corporate Governance Choices: Evidence from Korea". *Journal of Corporate Finance*, Vol. 12, 660-691.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Cetakan Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Darma, E. S., & Basuki, A. T. 2015. *Statistika; Aplikasi pada Ekonomi, Bisnis, dan Penelitian*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Danisa Media. Yogyakarta.
- Darmawati, Deni. 2006. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Faktor Regulasi terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance*". *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi X*, Padang.

- Durnev, A., & Kim, E. H. 2003. "To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation". *The Journal of Finance*, Vol. LX No. 3, 1464-1497.
- Gillan, S. L., & *et al.* 2003. "Industries, Investment Opportunities, and Corporate Governance Structures". *Economic Working Paper*, No. 2002-003.
- Hardanti, S., & Gunawan, B. 2010. "Pengaruh *Size*, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko, dan Perumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Akuntansi dan Investasi*. Vol. 11, No. 2, 148-165.
- Hikmah, N., & dkk. 2011. "Faktor-Faktor yang memengaruhi Luas Pengungkapan *Corporate Governance* dalam Laporan Tahunan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XIV*, Aceh.
- Hormati, Asrudin. 2009. "Karakteristik Perusahaan terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance*". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.13 No. 2, 288-289.
- Indonesian Capital Market Directory. 2011. Laporan Keuangan Perusahaan. 2011. <http://bit.ly/2hLSU6>. Diakses tanggal 5 September 2016 pk. 21.00 WIB.
- Isditanadevi, N., & Puspaningsih, A. 2014. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas dan Umur Listing terhadap Kualitas Implementasi *Good Corporate Governance*". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 5 No. 2, 174-182.
- Jensen, Michael C. 1986. "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers". *American Economic Review*, Vol. 76 No. 2, 323-329.
- Klapper, L. F., & Love, I. 2002. "Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets". *Working Paper-The World Bank*, No. 2818.
- Mahapsari, N. R., & Taman, A. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Nominal*. Vol. 2, No. 1, 137-158.
- Mietha, R., & Tuzahro, U. 2009. "Determinan *Corporate Governance*". *Jurnal Akuntansi Indonesia*, Vol. 5 No. 2, 273-285.
- Muhamad, R., & dkk. 2009. "Disclosure Quality on Governance Issues in Annual Reports of Malaysian PLCs". *Journal International Business Research*, Vol. 2 No. 4, 61-72.
- Natalia, P., & Zulaikha. 2012. "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pengungkapan *Corporate Governance* pada Laporan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ-45 Bursa Efek Indonesia)". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1 No. 2, 1-10.
- Nazzaruddin, Ietje, & Basuki A.T. 2016. *Analisis Statistik dengan SPSS*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. Danisa Media. Yogyakarta.
- Putranto, R. J., & Raharja, S. 2013. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Luas Pengungkapan *Corporate Governance* dalam Laporan Tahunan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2 No. 2, 1-12.
- Rahayuningsih, Dyah. 2013. "Pengaruh Kesempatan Investasi, Konsentrasi Kepemilikan, *Leverage*, Komposisi Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Faktor

- Regulasi terhadap Kualitas *Good Corporate Governance*". *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 5 No. 2, 135-145.
- Rini, A. K. 2010. "Analisis Luas Pengungkapan *Corporate Governance* dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia". *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang. <http://bit.ly/2iYDPcc>. Diakses tanggal 8 Desember 2016 pk. 20.30 WIB.
- Rokhayati, Isnaeni. 2005. "Analisis Hubungan *Investment Opportunity Set (IOS)* dengan Realisasi Pertumbuhan serta Perbedaan Perusahaan yang Tumbuh dan Tidak Tumbuh terhadap Kebijakan Pendanaan dan Dividen di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal SMART*, Vol. 1 No. 2, 41-60.
- Rompas, R., dkk. 2014. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pengungkapan *Corporate Governance* pada Laporan Tahunan Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2 No. 3, 841-851.
- Setiawati, Lusi. 2011. "Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas, terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13, No. 1, 1-15.
- Sulyanti, N. H. 2011. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat *Leverage*, Kesempatan Investasi Dan Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Kualitas Implementasi *Good Corporate Governance*". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. <http://bit.ly/2auDFFo>. Diakses tanggal 21 Juli 2016 pk 10.00 WIB.
- Suta, A. Y., Laksito, H. 2012. "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Luas Pengungkapan Informasi Sukarela Laporan Tahunan". *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 1 No. 1, 1-15.
- Taman, A., & Nugroho, B. A. 2011. "Determinan Kualitas Implementasi *Corporate Governance* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2004-2008". *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*. Vol. 9 No. 1, 1-23.
- The Indonesian Institute for Corporate Governance. 2012. *Laporan Corporate Governance Perception Index 2011*. Jakarta: IICG.
- The Indonesian Institute for Corporate Governance. 2013. *Laporan Corporate Governance Perception Index 2012*. Jakarta: IICG.
- The Indonesian Institute for Corporate Governance. 2014. *Laporan Corporate Governance Perception Index 2013*. Jakarta: IICG.
- The Indonesian Institute for Corporate Governance. 2015. *Laporan Corporate Governance Perception Index 2014*. Jakarta: IICG.
- Wardani, D. K. 2008. "Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. <http://bit.ly/2amKfyq>. Diakses tanggal 14 Juli 2016 pk 19.00 WIB.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sembilan. Cetakan Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Yastuti, R. W. 2012. "Pengaruh Kesempatan Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011". *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. <http://bit.ly/2hkdza1>. Diakses tanggal 10 Desember 2016 pk. 10.20 WIB.

LAMPIRAN

TABEL 4. 2.
HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CG	62	66.51	92.88	83.5856	5.79917
Kesempatan_Investasi	62	.65	3.76	1.5221	.64019
Penjualan	62	.36	44.34	7.3676	7.41362
Ukuran_Perusahaan	62	28.18	34.38	31.4994	1.71584
Leverage	62	.28	9.87	3.4463	3.14404
Profitabilitas	62	.01	.43	.1784	.08937
Umur_Listing	62	4.00	27.00	15.9194	6.84081
Valid N (listwise)	62				

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

TABEL 4. 3.
HASIL UJI NORMALITAS
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		62
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.76727573
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.061
	Negative	-.108
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.070 ^c

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

TABEL 4. 4.
HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-30.506	15.985		-1.908	.062		
Kesempatan_Investasi	1.122	1.343	.124	.836	.407	.349	2.863
Penjualan	-.018	.075	-.023	-.246	.807	.842	1.188
Ukuran_Perusahaan	3.716	.539	1.099	6.892	.000	.302	3.317
Leverage	-.708	.301	-.384	-2.354	.022	.288	3.469
Profitabilitas	-7.063	8.877	-.109	-.796	.430	.410	2.439
Umur_Listing	-.052	.079	-.061	-.659	.512	.891	1.122

a. Dependent Variable: CG

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

TABEL 4. 5.
HASIL UJI AUTOKORELASI
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.760 ^a	.578	.532	3.96745	2.166

a. Predictors: (Constant), KI, KA, UK, LEV, PROFIT, UL

b. Dependent Variable: CG

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

TABEL 4. 6.
HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	21.019	9.287		2.263	.028		
Kesempatan_Investasi	-1.399	.780	-.371	-1.793	.078	.349	2.863
Penjualan	-.044	.043	-.135	-1.015	.315	.842	1.188
Ukuran_Perusahaan	-.582	.313	-.413	-1.857	.069	.302	3.317
Leverage	.120	.175	.157	.689	.494	.288	3.469
Profitabilitas	4.421	5.157	.164	.857	.395	.410	2.439
Umur_Listing	.089	.046	.252	1.947	.057	.891	1.122

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

TABEL 4. 7.
HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.760 ^a	.578	.532	3.96745	2.166

a. Predictors: (Constant), KI, KA, UK, LEV, PROFIT, UL

b. Dependent Variable: CG

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

TABEL 4. 8.
HASIL UJI PARSIAL
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-30.506	15.985		-1.908	.062		
Kesempatan_Investasi	1.122	1.343	.124	.836	.407	.349	2.863
Penjualan	-.018	.075	-.023	-.246	.807	.842	1.188
Ukuran_Perusahaan	3.716	.539	1.099	6.892	.000	.302	3.317
Leverage	-.708	.301	-.384	-2.354	.022	.288	3.469
Profitabilitas	-7.063	8.877	-.109	-.796	.430	.410	2.439
Umur_Listing	-.052	.079	-.061	-.659	.512	.891	1.122

a. Dependent Variable: CG

Sumber: Hasil Olah Data, 2016