



**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* , KEPEMILIKAN
MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN**

**(Hasil Survei *The Indonesian Institute of Corporate Governance* Tahun 2013-
2016)**

SKRIPSI

Oleh :

FIRDIAS IRANATA

NIM 160810301159

**PROGRAM STUDI STRATA 1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2018



**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* , KEPEMILIKAN
MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN**

**(Hasil Survei *The Indonesian Institute of Corporate Governance* Tahun 2013-
2016)**

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1) dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh :

FIRDIAS IRANATA

NIM 160810301159

**PROGRAM STUDI STRATA 1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2018**

PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadiran Allah SWT karena dengan limpahan rahmat dan ridho-Nya skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Ibu yang selalu mendoakan dan memberikan motivasi serta semangat dalam mengejar semua tujuanku.
2. Kakakku Wahyu Adinarta dan Prima Ayu Islami yang senantiasa mendoakan dan menasehatiku dengan kasih sayang.
3. Bapak, Mama dan Farrell yang selalu mendoakan dan memberikan motivasi serta semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
4. Sahabat-sahabatku Indri, Fauzia, Teak, Ina, Revanda, Ines, Nurdiana, Monik, Anggi, Dea, Tya, Cacha yang juga selalu memberikan semangat dan doa dalam mengerjakan skripsi ini.
5. Team Summerlovin.co Raras, Dea, dan Della yang selalu memberikan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
6. Sahabatku Enis, Erlina, Ningsih, Nindy, Aisyah, Ani Ayu, Eska, Andry, Aulia, Afdhika, Bima yang saling menyemangati dan membantu satu sama lain.
7. Teman-teman S1 Akuntansi 2016 alih jenjang yang saling membantu satu sama lain dan memberi saran serta solusi untuk setiap masalah.
8. Almamater tercinta dan para dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan banyak ilmu yang bermanfaat bagi penulis.

MOTTO

“Barang siapa bertawakkal kepada Allah, maka Allah memberikan kecukupan padanya dan sesungguhnya Allah lah yang akan melaksanakan urusan (yang dikehendaki)-Nya.”

(Q.S. Ath-Thalaq ayat 3)

“Visi tanpa tindakan hanyalah sebuah mimpi. Tindakan tanpa visi hanyalah membuang waktu. Visi dengan tindakan akan mengubah dunia.”

(Joel Arthur Barker)

“Seseorang yang optimis akan melihat kesempatan dalam setiap malapetaka, sedangkan orang yang pesimis melihat malapetaka dalam setiap kesempatan.”

(Nabi Muhammad SAW)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Firdias Iranata

NIM : 160810301159

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa karya ilmiah yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance*, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan (Hasil Survei *The Indonesian Institute of Corporate Governance* Tahun 2013-2016)” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada instansi manapun. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 11 Oktober 2018

Yang menyatakan,

Firdias Iranata
NIM 160810301159

SKRIPSI

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
(Hasil Survei *The Indonesian Institute of Corporate Governance* Tahun 2013-
2016)**

Oleh:

Firdias Iranata

NIM 160810301159

Pembimbing:

Dosen Pembimbing I : Dr. Agung Budi S, S.E, M.Si, Ak.

Dosen Pembimbing II : Novi Wulandari W,S.E,M.Acc&Fin,Ak,CA.

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Pengaruh *Corporate Governance*, Kepemilikan Manajerial,
Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja
Perusahaan (Hasil *Survei The Indonesian Institute of
Corporate Governance* Tahun 2013-2016)

Nama Mahasiswa : Firdias Iranata

NIM : 160810301159

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : S1 Akuntansi

Tanggal Persetujuan : 08 April 2018

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E, M.Si, Ak.
NIP. 197809272001121002

Novi Wulandari W, S.E, M.Acc&Fin, Ak, CA
NIP. 198011272005012003

Mengetahui,

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E, M.Si, Ak.
NIP. 197809272001121002

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* , KEPEMILIKAN
MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Firdias Iranata

NIM : 160810301159

Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

22 Oktober 2018

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Drs. H. Djoko Supatmoko, MM, Ak. (.....)
NIP. 19550227 198403 1 001

Sekretaris : Aisa Tri Agustini, S.E., M.Sc. (.....)
NIP. 19880803 201404 2 002

Anggota : Rochman Effendi, S.E., M.Si, Ak. (.....)
NIP.



Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Dekan

Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M, Ak
NIP. 19710727 199512 1 00

Firdias Iranata

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menguji dan menganalisis pengaruh dari *corporate governance*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja suatu perusahaan yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui apakah *corporate governance*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di *Corporate Governance perception Index (CGPI)* selama tahun 2013 sampai tahun 2016. Total sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 9 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 36 perusahaan yang terdaftar di *Corporate Governance perception Index (CGPI)* selama tahun 2013-2016. Metode pengambilan sampel yang dipakai adalah *purposive sampling*. Data yang diperoleh selanjutnya akan dianalisis dengan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, Uji-t, Uji F dan koefisien determinasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci : *Corporate Governance*, *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kinerja Perusahaan

Firdias Iranata

Accounting Department, Economic and Business Faculty, University of Jember

ABSTRACT

This research was aimed to find out, examine, and analyze the effects of corporate governance, managerial ownership, and institutional ownership on the performance of a company listed in the Corporate Governance Perception Index (CGPI). This research used multiple regression analysis to determine whether corporate governance, managerial ownership and institutional ownership have a positive influence on company performance. The data used in this research was secondary data obtained from annual financial statements of companies listed in Corporate Governance Perception Index (CGPI) during 2013 to 2016. The total sample used in this research were 9 companies with the total observation 36 companies listed in Corporate Governance Perception Index (CGPI) during 2013-2016. The sampling method used was purposive sampling. The data was analyzed by using descriptive statistical test, classical assumption test, multiple linear regression test, t-test, F test and coefficient of determination. The results of this research indicates that corporate governance and institutional ownership affect the performance of the company. While managerial ownership does not affect the performance of the company.

Keywords: *Corporate Governance, Corporate Governance Perception Index (CGPI), Managerial Ownership, Institutional Ownership, Corporate Performance*

RINGKASAN

Pengaruh *Corporate Governance*, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan (Hasil Survei *The Indonesian Institute of Corporate Governance* Tahun 2013-2016); Firdias Iranata; 160810301159; 2018; 66 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Salah satu tujuan penting suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan kinerja perusahaan. Di sisi lain, manajer sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda terutama dalam hal peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan diterima. Oleh karena itu dibutuhkan adanya suatu perlindungan terhadap berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut.

Untuk mengatasi perbedaan kepentingan ini maka perusahaan perlu memiliki suatu sistem pengelolaan perusahaan (*corporate governance*) yang baik, yang mampu memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan pihak kreditur, sehingga tercipta keselarasan antara pemilik perusahaan atau pemegang saham dan manajemen perusahaan. Perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Isu mengenai *corporate governance* mulai mengemuka di Indonesia khususnya pada tahun 1998 ketika Indonesia mengalami krisis yang berkepanjangan. Menurut banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya *corporate governance* yang diterapkan dalam perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah

maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek *corporate governance* di Indonesia.

Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen yang dianggap mampu menyelaraskan perbedaan kepentingan antara pemegang saham eksternal dan manajemen sehingga masalah keagenan diasumsikan akan hilang apabila pengelola perusahaan juga merupakan pemilik perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, serta institusi lainnya yang dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menguji dan menganalisis pengaruh dari *Corporate Governance*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang menjadi peserta dalam *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* tahun 2013-2016. Total sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 9 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 36 perusahaan selama tahun 2013-2016. Metode pengambilan sampel yang dipakai adalah *purposive sampling*.

Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Governance* dan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* tahun 2013-2016. Hal tersebut dibuktikan dari hasil pengujian uji t dari masing-masing variabel. Sedangkan pada variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* tahun 2013-2016.

PRAKATA

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat-Nya yang telah diberikan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Corporate Governance*, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan (Hasil Survei *The Indonesian Institute of Corporate Governance Tahun 2013-2016*)”**. Penyusunan skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis banyak menemukan hambatan, namun berkat bantuan dan bimbingan dari semua pihak serta masukan dari teman-teman maka penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, SE., MM., Ak., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Ibu Dr. Yosefa Sayekti M.Com., Ak., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
3. Bapak Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E., M.Si, Ak. Selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember, dan selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah meluangkan waktu serta dengan sabar memberikan motivasi dan semangat kepada penulis sejak awal hingga akhir penyusunan skripsi ini;
4. Ibu Novi Wulandari W,S.E,M.Acc&Fin,Ak,CA. selaku Dosen Pembimbing Anggota yang telah meluangkan waktu, memberikan motivasi dan ilmu, serta dengan sabar membimbing penulis hingga penyusunan skripsi selesai;
5. Ibu Dewi Ayu Puspita S.E.,M.SA, Ak. Selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan, saran, dan arahan selama masa perkuliahan hingga akhir masa perkuliahan;

6. Seluruh karyawan dan staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember khususnya pada Jurusan S1 Akuntansi;
7. Pak Mat, Mbak Ani, dan Pak Mul yang telah membantu dalam mengurus kuliah dan skripsi;
8. Ibu yang selalu mendoakan dan memberikan motivasi serta semangat dalam mengejar semua tujuanku;
9. Kakakku Wahyu Adinarta dan Prima Ayu Islami yang senantiasa mendoakan dan menasehatiku;
10. Bapak, Mama dan Farrell yang selalu mendoakan dan memberikan motivasi serta semangat untuk menyelesaikan skripsi ini;
11. Sahabat-sahabatku Indri, Fauzia, Teak, Ina, Revanda, Ines, Nurdiana, Monik, Anggi, Dea, Tya, Cacha yang juga selalu memberikan semangat dan doa dalam mengerjakan skripsi ini;
12. Team Summerlovin.co Raras, Dea, dan Della yang selalu memberikan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini;
13. Sahabatku Enis, Erlina, Ningsih, Nindy, Aisyah, Ani Ayu, Eska, Andry, Aulia, Afdhika, Bima yang saling menyemangati dan membantu satu sama lain;
14. Teman-teman S1 Akuntansi 2016 alih jenjang yang saling membantu satu sama lain dan memberi saran serta solusi untuk setiap masalah;
15. Teman-teman KKN 19 Desa Badean Kecamatan Bangsalsari Jember;
16. Dan semua pihak yang telah membantu dan memberikan semangat kepada penulis untuk mengerjakan tugas akhir ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tentunya masih jauh dari kesempurnaan, dan akhirnya penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak khususnya bagi para pembaca umumnya.

Jember, 11 Oktober 2018

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
PERSEMBAHAN	iii
MOTTO	iv
PERNYATAAN	v
HALAMAN PEMBIMBING	vi
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	vii
PENGESAHAN	viii
ABSTRAK	ix
<i>ABSTRACT</i>	x
RINGKASAN	xi
PRAKATA	xiii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR GAMBAR	xxi
DAFTAR LAMPIRAN	xxii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan	9
1.4 Manfaat	9

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Teori Keagenan	11
2.1.2 Teori Sinyal	12
2.1.3 <i>Corporate Governance</i>	14
2.1.3.1 Pengertian <i>Corporate Governance</i>	14
2.1.3.2 Manfaat <i>Corporate Governance</i>	15
2.1.3.3 Prinsip-prinsip <i>Corporate Governance</i>	17
2.1.3.4 <i>Corporate Governance Perception Index</i>	18
2.1.4 Struktur Kepemilikan	20
2.1.4.1 Kepemilikan Manajerial.....	22
2.1.4.2 Kepemilikan Institusional	23
2.1.5 Kinerja Perusahaan	24
2.2 Penelitian Terdahulu	28
2.3 Kerangka Konseptual Penelitian	33
2.4 Pengembangan Hipotesis	34
2.4.1 Pengaruh CG Terhadap Kinerja Perusahaan.....	34
2.4.2 Pengaruh KM Terhadap Kinerja Perusahaan.....	36
2.4.3 Pengaruh KI Terhadap Kinerja Perusahaan	37
BAB 3. METODE PENELITIAN	39
3.1 Rancangan Penelitian	39
3.2 Jenis dan Sumber Data	39
3.2.1 Jenis Data	39
3.2.2 Sumber Data.....	40
3.3 Populasi dan Sampel	40
3.3.1 Populasi.....	40
3.3.2 Sampel.....	41
3.4 Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional.....	41
3.4.1 Klasifikasi Variabel.....	41

3.4.2 Variabel Dependen	42
3.4.3 Variabel Independen	43
3.5 Metode Analisis Data	44
3.5.1 Statistik Deskriptif	44
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	45
3.5.2.1 Uji Normalitas	45
3.5.2.2 Uji Multikolinieritas	45
3.5.2.3 Uji Autokorelasi	46
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas	47
3.6 Pengujian Hipotesis	47
3.6.1 Analisis Regresi Linier Berganda	47
3.6.2 Uji-t	48
3.6.3 Uji-F	48
3.6.4 Koefisien Determinasi (R^2)	49
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	51
4.1 Gambaran Umum	51
4.1.1 Sampel Penelitian.....	51
4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian	52
4.2 Analisis Data	53
4.2.1 Statistik Deskriptif	53
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	54
4.2.2.1 Uji Normalitas	54
4.2.2.2 Uji Multikolinieritas	55
4.2.2.3 Uji Autokorelasi	56
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas	56
4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda	57
4.2.4 Uji Hipotesis	59
4.2.4.1 Uji t	59
4.2.4.2 Uji F	60
4.2.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	60

4.3 Pembahasan	61
4.3.1. Pengaruh CG Terhadap Kinerja Perusahaan	61
4.3.2 Pengaruh KM Terhadap Kinerja Perusahaan	63
4.3.3 Pengaruh KI Terhadap Kinerja Perusahaan	64
BAB.5 KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN	66
5.1 Kesimpulan	66
5.2 Keterbatasan	66
5.3 Saran	66

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

	Halaman
2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	28
3.1. Norma Penilaian CGPI.....	43
4.1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian	51
4.2 Daftar Sampel Perusahaan CGPI	52
4.3 Hasil Statistik Deskriptif.....	53
4.4 Hasil Uji Normalitas	54
4.5 Hasil Uji Multikolinieritas	55
4.6 Hasil Uji Autokorelasi	56
4.7 Hasil Analisis Linier Berganda	58
4.8 Hasil Uji-t	59
4.9 Hasil Uji-F	60
4.10 Hasil Uji R^2	61

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka konseptual	34
4.1 Grafik <i>Scatterplot</i>	57



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan
- Lampiran 2. Skor CGPI
- Lampiran 3. Kepemilikan Manajerial
- Lampiran 4. Kepemilikan Institusional
- Lampiran 5. Nilai Tobins'Q
- Lampiran 6. Rekapitulasi Data
- Lampiran 7. Statistik Deskriptif
- Lampiran 8. Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 9. Analisis Regresi Linier Berganda
- Lampiran 10. Uji Hipotesis
- Lampiran 11. DW Tabel

BAB I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu tujuan penting suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan kinerja perusahaan. Ukuran yang dicapai dalam menilai kinerja perusahaan bermacam-macam dan berbeda-beda dari satu industri ke industri lainnya tergantung pada aktivitas pokok perusahaan seperti produksi, keuangan, pemasaran, sumber daya manusia, dan banyak lagi kegiatan lainnya. Di sisi lain, manajer sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda terutama dalam hal peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan diterima. Jika manajer perusahaan melakukan tindakan-tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor maka akan menurunkan harapan para investor terhadap pengembalian (return) atas investasi yang telah mereka tanamkan. Oleh karena itu dibutuhkan adanya suatu perlindungan terhadap berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Untuk mengatasi perbedaan kepentingan ini maka perusahaan perlu memiliki suatu sistem pengelolaan perusahaan (*corporate governance*) yang baik, yang mampu memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan pihak kreditur, sehingga tercipta keselarasan antara pemilik perusahaan atau pemegang saham dan manajemen perusahaan.

Corporate governance menjadi hal penting, terutama saat terjadi krisis ekonomi global yang melanda hampir di seluruh dunia. Sistem *corporate governance* dapat mempengaruhi pembentukan sistem tata kelola perusahaan di negara-negara yang berbeda, seperti peraturan, struktur kepemilikan, budaya dan lingkungan ekonomi. Mekanisme dalam penerapan *corporate governance* merupakan suatu cara yang dapat digunakan untuk menyelesaikan konflik keagenan. Menurut Budiarti dan Sulistiyowati (2014) *agency problem* yang tinggi berada pada perusahaan atau negara yang ditandai karakteristik ketidakpastian yang tinggi pula seperti pertumbuhan industri yang tinggi,

emerging market dan negara berkembang (Munisi dkk.,2014). Indonesia termasuk negara *emerging market*, yang berarti secara internasional Indonesia diakui sebagai negara dengan potensi ekonomi yang patut diperhitungkan.

Isu mengenai *corporate governance* mulai mengemuka di Indonesia khususnya pada tahun 1998 ketika Indonesia mengalami krisis yang berkepanjangan. Menurut banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya *corporate governance* yang diterapkan dalam perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek *corporate governance* di Indonesia.

Kondisi yang dihadapi perusahaan-perusahaan publik di Indonesia masih lemah dalam mengelola perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh masih lemahnya standar-standar akuntansi dan regulasi, pertanggungjawaban terhadap para pemegang saham, standar-standar pengungkapan dan transparansi serta proses proses kepengurusan perusahaan. Kenyataan tersebut secara tidak langsung menunjukkan masih lemahnya perusahaan-perusahaan publik di Indonesia dalam menjalankan manajemen yang baik dalam memuaskan *stakeholders* perusahaan. Dalam upaya mengatasi kelemahan-kelemahan tersebut, maka para pelaku bisnis di Indonesia menyepakati penerapan *Good Corporate Governance* (GCG), suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik, hal ini sesuai dengan penandatanganan perjanjian *Letter of Intent* (LOI) dengan IMF tahun 1998, yang salah satu isinya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan di Indonesia (Sabrinna, 2010).

Good Corporate Governance (GCG) kini menjadi hal yang sangat penting, hal itu setidaknya terwujud dalam dua keyakinan. Pertama, GCG merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan berkembang dalam jangka panjang, sekaligus memenangkan persaingan bisnis global, terutama bagi perusahaan yang telah mampu berkembang sekaligus menjadi terbuka. Kedua, krisis ekonomi dunia, di kawasan Asia dan Amerika Latin yang diyakini muncul karena kegagalan penerapan *Good Corporate Governance*, di antaranya, sistem

regulator yang kurang baik, standar akuntansi dan audit yang tidak konsisten, praktek perbankan yang lemah, serta pandangan *Board of Directors* (BOD) yang kurang peduli terhadap hak-hak pemegang saham minoritas (Ery dan Ratna, 2014).

Pada prinsipnya, *corporate governance* menyangkut mengenai kepentingan para pemegang saham, perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, peranan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*), serta transparansi dan penjelasan (Gabriela dan Fidelis, 2013). Dengan diterapkannya mekanisme *corporate governance* dalam suatu perusahaan maka akan meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan yang menerapkan Corporate Governance yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon secara positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Secara keseluruhan konsep *corporate governance* timbul sebagai upaya untuk mengendalikan atau mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri. Masalah keagenan timbul karena adanya perbedaan kepentingan antara para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dengan pihak manajemen sebagai agen atau pengelola perusahaan sehingga memunculkan konflik kepentingan (*conflict of interest*).

Munculnya berbagai skandal akuntansi yang terjadi pada perusahaan perusahaan telah mengakibatkan turunnya kepercayaan *public* terutama investor terhadap pelaporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Badan Pemeriksa Keuangan menemukan beberapa pelanggaran kepatuhan PT. Jamsostek atas laporan keuangan 2011 dengan nilai di atas Rp 7 triliun. Hal tersebut terungkap dalam makalah presentasi Bahrullah Akbar, anggota VII Badan Pemeriksa Keuangan. Bahrullah mengatakan ada empat temuan BPK atas laporan keuangan 2011 Jamsostek yang menyimpang dari aturan. Pertama, Jamsostek membentuk Dana Pengembangan Program Jaminan Hari Tua (JHT) sebesar Rp 7,24 triliun yang tidak sesuai dengan Peraturan Pemerintah 22/2004. Kedua, Jamsostek kehilangan potensi iuran karena terdapat penerapan tarif program yang tidak sesuai dengan ketentuan. Ketiga, BPK menemukan Jamsostek belum menyelesaikan aset eks investasi bermasalah, yakni jaminan *medium term notes*.

Adapun temuan keempat dari BPK adalah masih terdapat beberapa kelemahan dalam pemantauan piutang hasil investasi. Pengendalian dan monitoring PT Jamsostek atas piutang jatuh tempo dan bunga deposito belum sepenuhnya memadai (Bukhori, 2012).

Mitton (2002) mengemukakan bahwa *corporate governance* menjadi sesuatu yang lebih penting dalam kondisi krisis keuangan karena dua alasan (Sabrinna, 2010). Pertama, ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas menjadi lebih parah pada periode krisis. Johnson (2000) berpendapat bahwa krisis dapat mendorong para manajer untuk lebih melakukan ekspropriasi pada saat return atas investasi yang diharapkan semakin menurun. Alasan kedua, krisis dapat mendorong para investor untuk lebih memperhatikan pentingnya keberadaan *corporate governance*. Mekanisme kunci dari *corporate governance* adalah proteksi investor eksternal, baik pemegang saham maupun kreditor, melalui sistem legal, yang dapat diartikan dengan hukum dan pelaksanaannya.

Corporate governance merupakan pedoman bagi manajer untuk mengelola perusahaan secara best practice (Nuswandari, 2009). Manajer akan membuat keputusan keuangan yang dapat menguntungkan semua pihak (*stakeholder*). Manajer bekerja secara efektif dan efisien sehingga dapat menurunkan biaya modal dan mampu meminimalkan risiko. Usaha tersebut diharapkan menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Investor akan memperoleh pendapatan (return) sesuai dengan yang diharapkan. Laba per saham akan meningkat sehingga saham perusahaan banyak diminati oleh investor.

Menurut Bukhori (2012), Komite Nasional tentang Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) melalui Keputusan Menko Ekuin Nomor: KEP/31/M.EKUIIN/08/1999 tentang pembentukan KNKCG yang menerbitkan Pedoman GCG Indonesia. Dengan peraturan yang berfokus pada tata kelola perusahaan yang diperkenalkan oleh pihak berwenang Indonesia (sebagai bagian dari agenda reformasi tata kelola perusahaan). Saat ini telah dibentuk Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) sebagai pengganti KNKCG (Komite Nasional Kebijakan

Corporate Governance) melalui Surat Keputusan Menko Bidang Perekonomian Nomor: KEP/49/M.EKON/11/2004 yang didasari pandangan luas bahwa tata kelola perusahaan yang lebih baik berkaitan dengan kinerja yang lebih baik. Menurut Dewi (2016), menyebutkan bahwa Surat Keputusan Menteri BUMN No. Kep-117/MBU/2002 tanggal 1 Agustus 2002 tentang penerapan praktek *Good Corporate Governance* pada BUMN, dan telah disempurnakan dengan Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor : PER - 01 - / MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN menekankan kewajiban bagi BUMN untuk menerapkan GCG secara konsisten dan atau menjadikan prinsip-prinsip GCG sebagai landasan operasionalnya, yang pada dasarnya bertujuan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, dan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika.

The Indonesian Institute of Corporate governance (IICG) adalah sebuah lembaga independen yang melakukan diseminasi dan pengembangan *corporate governance* di Indonesia (Nuswandari, 2009). Salah satu program IICG adalah *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yaitu program riset dan pemeringkatan penerapan tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia pada perusahaan publik. Program ini dilaksanakan sejak tahun 2001 dilandasi pemikiran pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik telah menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance*. Keikutsertaan program ini bersifat sukarela. Definisi *corporate governance* digunakan untuk menyusun kerangka metodologis CGPI terhadap perusahaan-perusahaan yang sahamnya terdaftar di BEI. Tujuan program CGPI adalah untuk merangsang perusahaan agar berlomba-lomba menerapkan *good corporate governance* untuk kepentingan jangka panjang perusahaan. Di samping itu juga memberikan penghargaan kepada perusahaan agar perusahaan termotivasi melaksanakan *corporate governance* dan untuk memetakan masalah-masalah spesifik yang dihadapi perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam menerapkan konsep *good corporate governance* (Nuswandari, 2009).

Barnhart dan Rosenstein (1998) dalam Gunarsih (2003) mengemukakan bahwa mekanisme dalam pengawasan *corporate governance* dibagi dalam dua kelompok yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal (Nugrahanti dan Novia, 2012). Mekanisme internal adalah mekanisme yang didesain untuk menyamakan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Mekanisme internal dalam perusahaan antara lain kepemilikan manajerial dan pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam hal ini komposisi dewan. Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan mekanisme internal, seperti pasar untuk kontrol perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan tingkat pendanaan dengan hutang (Barnhart dan Rosenstein 1998; Boediono 2005; Waryanto 2010).

Beberapa penelitian mengenai penerapan *corporate governance* menunjukkan adanya perbedaan sistem hukum yang melindungi investor antar negara (Dewi, 2016). Perbedaan dalam sistem hukum tersebut selanjutnya akan berpengaruh pada struktur kepemilikan, perkembangan pasar modal, dan perekonomian suatu negara. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Sabrinna (2010), kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan Soebiantoro, 2007), sedangkan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien, et.al. 2006).

Penelitian mengenai hubungan mekanisme *Corporate Governance* dan kinerja perusahaan telah banyak dilakukan. Gürbüz' et al (2010) meneliti dampak *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan di Turki, dan mengikutsertakan isu kepemilikan institusional (*institutional ownership*) di dalamnya. Hasil penelitian menunjukkan *Corporate Governance* dan kepemilikan institusional (*institutional ownership*) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Christiawan dan Tarigan

(2007) meneliti hubungan kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang, kinerja dan nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja antara perusahaan tanpa kepemilikan manajerial dengan perusahaan yang terdapat kepemilikan manajerial. Darwis (2009) mengemukakan beberapa penelitian yang dilakukan oleh Klapper & love (2003), Black, *et al.* (2003), Mitton (2002), Febriyana (2007) yang menemukan bahwa *corporate governance* memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan. Darwis (2009) mengemukakan bahwa beberapa penelitian menunjukkan tidak ada hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan, misal penelitian yang dilakukan oleh Daily dkk. (1998) dalam Darmawati (2004). Penelitian Hidayah (2008) menyimpulkan bahwa penerapan *corporate governance* tidak mempengaruhi kinerja secara langsung. Menurut Berghe & Ridder (1999) dalam Hidayah (2007), menghubungkan kinerja perusahaan dengan *corporate governance* tidak mudah dilakukan. Darmawati, dkk. (2004), menemukan bahwa *corporate governance* tidak mempengaruhi kinerja pasar perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Sabrinna (2010), penelitian tersebut menggunakan *corporate governance* dan struktur kepemilikan sebagai variabel independen dan kinerja perusahaan sebagai variabel dependennya. Penelitian tersebut dilakukan untuk menginvestigasi keterkaitan *corporate governance* yang diterapkan perusahaan dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode penelitian dan perusahaan yang akan diteliti. Peneliti menggunakan seluruh perusahaan di BEI yang menjadi peserta CGPI periode 2013-2016 secara berturut-turut sebagai objek penelitian, karena peneliti ingin mengetahui apakah perusahaan-perusahaan yang telah menerapkan *Good Corporate Governance* akan mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut. Alasan pemilihan periode tahun 2013-2016 yang digunakan dalam penelitian ini adalah untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat dan aktual sesuai dengan kondisi saat ini. Objek yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar sebagai peserta

dalam *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* tahun 2013-2016 secara berturut-turut.

Penelitian ini termotivasi untuk dilakukan karena belum lengkapnya bukti empiris mengenai pengaruh *corporate governance*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Motivasi lainnya yaitu adanya perbedaan hasil riset tentang pengaruh *corporate governance*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi mengenai pengaruh *Corporate Governance, Kepemilikan manajerial dan Kepemilikan institusional* terhadap kinerja perusahaan yang menjadi peserta *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti lebih dalam mengenai bagaimana pengaruh *corporate governance*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan, sehingga judul yang diambil dalam penelitian ini adalah “ **PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Hasil Survei The Indonesian Institute of Corporate Governance Tahun 2013-2016)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang sebelumnya, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan ?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan ?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan yang menjadi peserta CGPI periode 2013-2016.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan yang menjadi peserta CGPI periode 2013-2016.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan yang menjadi peserta CGPI periode 2013-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
 - a. Sebagai kontribusi bagi pihak akademisi untuk memahami pentingnya penerapan *corporate governance*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional bagi perusahaan di Indonesia dan dapat memberikan pengembangan wacana atau referensi bagi perkembangan studi akuntansi yang berkaitan dengan judul.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan menjadi tambahan literatur bagi pihak lain yang melakukan penelitian yang sama mengenai pengaruh *Corporate Governance, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional* terhadap kinerja perusahaan.
2. Manfaat Praktis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan penulis dalam melakukan analisis tentang pengaruh *corporate governance*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.
 - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan informasi untuk para investor dan calon investor mengenai kondisi perusahaan dan

prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat menjadi pertimbangan investor dan calon investor dalam melaksanakan kegiatan investasinya di pasar modal.

- c. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi perusahaan dalam menerapkan *Good Corporate Governance (GCG)* sehingga dapat memperbaiki atau meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya akan berpengaruh pada kondisi perusahaan di masa yang akan datang.



BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Menurut Nuswandari (2009), konsep teori agensi didasari pada permasalahan agensi yang muncul ketika pengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Perusahaan merupakan mekanisme yang memberi kesempatan kepada berbagai partisipan untuk berkontribusi dalam bentuk modal, keahlian serta tenaga kerja (*agen*) dalam rangka memaksimalkan keuntungan jangka panjang. Teori keagenan (*agency theory*) membahas tentang adanya hubungan keagenan antara principal dan agen. Hubungan keagenan tercermin antara pihak manajemen (*agen*) dengan investor (*prinsipal*). Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen ini disebabkan karena agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan *prinsipal*, sehingga memicu masalah keagenan. Perspektif hubungan keagenan ini menjadi dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*.

Corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* sangat berkaitan dengan bagaimana membuat para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka dan yakin bahwa manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan modal mereka ke dalam proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan modal yang telah ditanamkan oleh investor (Ramadhani, dkk, 2015).

Darwis (2009) menyatakan bahwa hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menghendaki bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer, sehingga muncul konflik antara pemilik dan manajer. Pemilik lebih tertarik

untuk memaksimalkan return dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai tujuannya.

Jensen dan Meckling (1976) dalam Sabrinna (2010), menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer dengan investor. Agar hubungan keagenan antara *prinsipal* dan *agen* dapat berjalan lancar, maka dibutuhkan kesepakatan bersama antara kedua belah pihak yang tertulis dalam sebuah kontrak yang telah disepakati bersama. Perencanaan kontrak yang tepat bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik dalam hal konflik dan kepentingan, hal ini merupakan inti dari teori keagenan. Adanya sistem informasi yang memadai juga dapat digunakan untuk meminimalkan masalah agensi ini. Sehingga dapat dikatakan bahwa kontrak atau perjanjian dan informasi yang memadai dapat membuat agen bertindak sesuai dengan kepentingan investor.

Eisenhardt (1989) dalam (Nuswandari, 2009), menyatakan bahwa teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan. Pertama adalah masalah keagenan yang timbul pada saat (a) keinginan atau tujuan dari *prinsipal* dan *agen* berlawanan dan (b) merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi *prinsipal* untuk melakukan verifikasi tentang apa yang telah benar-benar dilakukan oleh *agen*. Kedua, adalah masalah pembagian risiko yang timbul pada saat *prinsipal* dan *agen* memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko. Teori keagenan ini bertujuan untuk menyelesaikan masalah yang timbul dari hubungan keagenan yaitu ketika *prinsipal* tidak dapat mengetahui dengan pasti apakah *agen* sudah bertindak dengan tepat, dan ketika *prinsipal/investor* memiliki pandangan yang berbeda dengan *agen* terkait risiko.

2.1.2 Teori Sinyal

Teori sinyal menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal pada pihak eksternal dalam menganalisa laporan keuangan. Teori sinyal merupakan acuan

perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi (Fidhayatin dan Nurul, 2012) dalam Wiguna dan Putri (2016). Teori sinyal menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dapat memberikan sinyal pada investor, sehingga investor mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk (Hartono, 2005) dalam Kadek dan Made (2016). *Signalling Theory* menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan.

Teori sinyal merupakan suatu pengumuman yang dipublikasikan agar memberikan sinyal bagi penanam modal (investor) untuk mengambil keputusan berinvestasi (Jogiyanto, 2013 : 392). Keuntungan dan kerugian yang dihasilkan oleh perusahaan akan menjadi berita baik dan buruk di pasar modal, dimana keuntungan akan memberikan sinyal positif yang akan menarik investor begitu pula sebaliknya, kerugian perusahaan akan memberikan sinyal negative bagi investor. Teori sinyal mengemukakan tentang dorongan perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal (Hassan, 2008) dalam Ratih dan Damayanti (2016). Asimetri informasi yang dimiliki oleh pihak internal dan eksternal perusahaan mendorong perusahaan untuk mempublikasikan informasi yang dimiliki.

Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Ramdhaningsih (2013), teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Rustiarini (2009) dalam Ramdhaningsih (2013), menyatakan bahwa teori sinyal seharusnya mengungkap sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan karena adanya asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dengan pihak pemangku kepentingan. Dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* yang baik secara sukarela mengungkapkan informasi penting kepada pihak eksternal untuk bisa dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan.

2.1.3 Corporate Governance

2.1.3.1 Pengertian Corporate Governance

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) dalam Bukhori (2012), *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2004) dalam Bukhori (2012), mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku.

Menurut FCGI (2001) dalam Gwenda (2013), tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Dan ada beberapa manfaat yang dapat diambil dari penerapan GCG, antara lain meningkatkan kinerja perusahaan, mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*, mengembalikan kepercayaan investor untuk kembali menanamkan modalnya di Indonesia, pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *Shareholders's value* dan deviden, dan mencegah tindak kecurangan perusahaan. *Corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan. Menurut Darwis (2009), secara teoritis praktik *good corporate governance* dapat meningkatkan kinerja perusahaan, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan yang menguntungkan sendiri dan umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang berdampak terhadap kinerjanya.

Corporate governance merupakan mekanisme pengendalian untuk mengatur dan mengelola perusahaan dengan maksud untuk meningkatkan kemakmuran dan akuntabilitas perusahaan, yang tujuan akhirnya untuk mewujudkan *shareholders value*. Pengendalian diarahkan pada pengawasan perilaku manajer, sehingga tindakan yang dilakukan manajer dapat bermanfaat bagi perusahaan dan pemilik. Babic (2005) dalam Darwis (2009), menyatakan bahwa sistem *corporate governance* dapat berbeda tergantung atas bagaimana mekanisme pemilik perusahaan mempengaruhi manajer.

Beberapa konsep tentang *corporate governance* antara lain yang dikemukakan oleh Shleifer and Vishny (1997) dalam Sabrinna (2010) yang menyatakan bahwa *corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh return yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. Iskandar, dkk (1999) dalam Sabrinna (2010) menyatakan bahwa *corporate governance* merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholders* untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan untuk memperoleh return. Selain itu *corporate governance* merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak yang terbaik bagi kepentingan investor.

2.1.3.2 Manfaat Corporate Governance

Menurut Sabrinna (2010) beberapa manfaat dari mekanisme *corporate governance* antara lain sebagai berikut :

1. Mengurangi *agency cost* yang merupakan biaya yang harus ditanggung pemegang saham karena penyalahgunaan wewenang sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen.
2. Mengurangi biaya modal (*cost of capital*) sebagai dampak dari menurunnya tingkat bunga atas dana dan sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan seiring dengan turunnya tingkat risiko perusahaan.
3. Menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan.

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) dalam Darwis (2009), manfaat *corporate governance* adalah sebagai berikut :

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder value* dan dividen.

Menurut Listyorini (2001) dalam Ery dan Ratna (2014) manfaat penerapan *corporate governance* adalah sebagai berikut :

1. Meningkatkan efisiensi produktivitas

Semua individu yang ada pada perusahaan akan berusaha semaksimal mungkin untuk melaksanakan tugasnya masing-masing dengan sebaik-baiknya sebagai upaya untuk memajukan perusahaan. Dengan demikian, hal ini dapat mengurangi penggunaan sumber daya yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan dan dapat menciptakan peningkatan efisiensi produktivitas perusahaan.

2. Meningkatkan kepercayaan publik

Publik dalam hal ini dapat berupa mitra baik sebagai investor, pemasok, pelanggan, kreditor, pemerintah maupun konsumen akhir. Bagi investor dan kreditor penerapan *corporate governance* adalah suatu hal yang dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pelepasan dana investasi maupun kreditnya. Jadi kreditor dan investor akan merasa lebih aman karena perusahaan dijalankan dengan prinsip yang mengutamakan kepentingan semua pihak dan bukan hanya pihak tertentu saja.

3. Menjaga kelangsungan hidup perusahaan

Dengan menerapkan *corporate governance*, suatu perusahaan dapat menjaga kelangsungan hidup perusahaannya karena *corporate governance* menjadi acuan

kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan bersama semua pihak yang ada dalam perusahaan yaitu *agen* dan *prinsipal*.

4. Dapat mengukur target kinerja perusahaan

Dalam hal ini manajemen lebih terfokus dalam mencapai sasaran-sasaran manajemen.

2.1.3.3 Prinsip-prinsip Corporate Governance

Di Indonesia, *Code Of Good Corporate Governance* yang diterbitkan oleh *Komite Nasional Corporate Governance (KNKG)* terdapat 5 prinsip yang harus dilakukan oleh setiap perusahaan (Sabrinna, 2010) , yaitu sebagai berikut :

1. *Fairness* (keadilan)

Menjamin adanya perlakuan adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholders* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundang-undangan yang berlaku. Prinsip ini menekankan bahwa semua pihak, yaitu baik pemegang saham minoritas maupun asing harus diberlakukan sama.

2. *Transparency* (transparansi)

Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, akurat dan tepat pada waktunya mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan para pemegang kepentingan (*stakeholders*).

3. *Accountability* (akuntabilitas)

Menjelaskan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Prinsip ini menegaskan pertanggungjawaban manajemen terhadap perusahaan dan para pemegang saham.

4. *Responsibility* (pertanggungjawaban)

Memastikan kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku. Dalam hal ini perusahaan memiliki tanggungjawab sosial terhadap masyarakat atau *stakeholders* dan menghindari penyalahgunaan kekuasaan dan menjunjung etika bisnis serta tetap menjaga lingkungan bisnis yang sehat.

5. *Independensi* (Kemandirian)

Untuk mendukung implementasi prinsip-prinsip *corporate governance*, perusahaan harus diatur secara independen oleh kekuasaan yang seimbang, dimana tidak ada salah satu organ perusahaan yang mendominasi organ lain dan tidak ada intervensi dari pihak lain.

2.1.3.4 Corporate Governance Perception Index

The Indonesian Institute of Corporate governance (IICG) adalah sebuah lembaga independen yang melakukan diseminasi dan pengembangan *corporate governance* di Indonesia. Salah satu program yang terus menerus dilaksanakan IICG sejak tahun 2001 hingga sekarang adalah *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yaitu program riset dan pemeringkatan penerapan *good corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* dengan melaksanakan evaluasi dan *benchmarking* sebagai upaya perbaikan yang berkesinambungan. Program ini dilaksanakan dengan dilandasi pemikiran pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik telah menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance* (Nuswandari, 2009).

Tujuan program CGPI adalah untuk merangsang perusahaan agar berlomba-lomba menerapkan *good corporate governance* demi kepentingan jangka panjang perusahaan. Di samping itu juga memberikan penghargaan kepada perusahaan agar perusahaan termotivasi melaksanakan *corporate governance* dan untuk memetakan masalah-masalah spesifik yang dihadapi perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam menerapkan konsep *good corporate governance* (SWA, 2001) dalam (Nuswandari, 2009).

Program CGPI yang diselenggarakan IICG setiap tahunnya merupakan program yang bersifat sukarela (*voluntary*). Keikutsertaan perusahaan dalam CGPI merupakan sebuah pilihan secara sukarela tanpa didasari oleh dorongan memenuhi aturan dan mempertimbangkan kesiapan internal perusahaan dalam memutuskan berpartisipasi

mengikuti CGPI berdasarkan tema penilaian. Jika praktik *Corporate Governance* sudah berjalan dengan baik maka setiap perusahaan akan dengan sukarela untuk mengikuti program pemerinkatan *corporate governance* (CGPI). Perusahaan yang sudah menerapkan *corporate governance* akan dengan sukarela untuk mendaftarkan perusahaannya menjadi peserta CGPI dengan asumsi bahwa menjadi peserta CGPI akan meningkatkan kualitas perusahaan dalam tata kelola perusahaan serta pengungkapan informasi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan yang dengan sukarela menjadi peserta CGPI akan menganggap bahwa keikutsertaan mereka dalam program CGPI akan dapat meningkatkan citra perusahaan dan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Penekanan pentingnya *Corporate Governance* kepada karyawan bahwa setiap tindakan yang dilakukan akan berpengaruh terhadap kelangsungan bisnis perusahaan jangka panjang (*sustainability*) sehingga para karyawan dan stakeholder memiliki kesadaran dan terbangun kultur yang baik di tiap perusahaan.

Laporan keuangan merupakan media utama bagi manajemen untuk menyampaikan informasi kepada pihak-pihak yang membutuhkan di luar perusahaan dan juga sebagai alat utama perusahaan dalam menunjukkan tingkat efektivitas kinerja dan tingkat pelaksanaan fungsi pertanggungjawaban dalam perusahaan. Perusahaan yang mengikuti program CGPI akan menerbitkan laporan keuangannya dengan pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela merupakan alternatif bebas bagi manajemen perusahaan untuk menyajikan informasi akuntansi dan informasi lainya yang dipandang relevan untuk pembuatan keputusan oleh para pemakai laporan tahunannya (Suripto, 1999) dalam Wiguna dan Putri (2016). Dalam hal ini perusahaan akan mengungkapkan laporan keuangannya sesuai dengan kondisi yang ada pada perusahaan. Informasi yang terdapat pada pengungkapan sukarela dinilai dapat memberikan gambaran dalam menjelaskan resiko yang mungkin dapat diminimalisir maupun kemungkinan return yang akan didapat oleh para investor. Pengungkapan sukarela ini dapat menyajikan informasi lebih tentang perusahaan kepada pasar yang mencerminkan nilai perusahaan dan kinerja perusahaan.

Adanya pemeringkatan *corporate governance* dalam bentuk CGPI, membuat para investor dapat berpendapat bahwa tata kelola perusahaan yang menduduki peringkat tertinggi akan lebih baik dibandingkan perusahaan yang menduduki peringkat dibawah. Menurut Ramadhani, dkk. (2015), angka pemeringkatan CGPI yang diperoleh perusahaan mampu menarik minat para *stakeholder*, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi skor CGPI, menunjukkan bahwa perusahaan semakin dipercaya oleh pihak-pihak yang bersangkutan. Hal itu yang membuat perusahaan mampu meningkatkan profitabilitas yang tinggi serta dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya.

2.1.4 Struktur Kepemilikan

Indonesia merupakan Negara dengan sistem hukum yang lemah dan terutama *control of corruption*-nya yang masih rendah. Mengingat kelemahan ini struktur kepemilikan bisa menjadi cara penting untuk mengontrol masalah keagenan melalui pemilihan agen atau dewan perusahaan untuk melakukan pengelolaan dan pengawasan (Budiarti dan Sulistyowati, 2014). Salah satu isu penting dan kontroversial mengenai *corporate governance* adalah mengenai struktur kepemilikan saham yang terkait dengan peningkatan kinerja perusahaan. Kemungkinan suatu perusahaan berada pada posisi tekanan keuangan juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan tersebut menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan (Wardhani, 2005) dalam Yulius dan Yeterina (2013).

Struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. *Agency problem* dapat dikurangi dengan adanya struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham (Faisal, 2005) dalam Sabrina (2010).

Menurut Nur'aeni (2010) terdapat dua aspek yang perlu dipertimbangkan dalam struktur kepemilikan yaitu (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajer (*manager ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinan pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari. Menurut Wahyudi & Pawesti (2006) dalam Permanasari (2010) struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Sabrinna (2010), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang dapat membantu mengendalikan masalah keagenan. Proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan disebut sebagai struktur kepemilikan saham (Sujono dan Soebiantoro, 2007) dalam Kadek dan Made (2016). Crutchley & Hansen (1989) serta Bathala dkk (1994) dalam Yulius dan Yeterina (2013) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat digunakan untuk membantu mengurangi masalah keagenan. Hal tersebut didasarkan pada logika bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan mengkonsumsi *perquisites* yang berlebihan, dengan demikian akan menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Sedangkan pemilik saham yang besar, seperti investor institusional memiliki pengaruh positif pada penilaian perusahaan. Penyebabnya adalah pemilik saham yang besar tersebut memiliki insentif untuk mengontrol manajemen dan kekuatan untuk merubah kinerja yang buruk.

2.1.4.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, yang dapat diukur dari presentase saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan (Permanasari, 2010). Menurut (Mehran et al., 1992 ; Aida 2004) dalam Zanuar (2016) kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen. Menurut Bagnani dkk (1996) dalam Nur'aeni (2010) struktur kepemilikan saham manajerial diukur sebagai presentase saham biasa dan atau opsi saham yang dimiliki direktur dan *officer*. Sedangkan menurut Setiyono (2000) dalam Nur'aeni (2010) struktur kepemilikan saham manajerial diukur sebagai persentase saham biasa yang dimiliki oleh *Board of Management*, didalamnya terdapat direktur dan komisaris. Itturiaga & Sanz (2000) dalam Nur'aeni (2010) berpendapat bahwa struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan dari dua sudut pandang yaitu melalui pendekatan keagenan (*agency approach*) dan pendekatan ketidakseimbangan (*asymmetric information approach*). Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai sebuah instrumen atau alat untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim (*claim holder*) terhadap perusahaan. Pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider* dan *outsider* melalui pengungkapan informasi didalam pasar modal.

Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah maka insentif untuk memonitor terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kepemilikan manajer akan saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham diluar manajemen sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sebagai seorang pemilik (Jensen & Meckling, 1976) dalam Nur'aeni (2010).

Menurut Jensen (1993) dalam Nur'aeni (2010), hipotesis pemusatan kemungkinan (*convergence of interest hypothesis*) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial

dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan saham manajerial maka kinerja perusahaan juga akan semakin baik. Menurut Sabrinna (2010) dengan meningkatkan kepemilikan saham manajerial akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajer termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham karena bila terdapat keputusan yang salah manajemen juga akan menanggung konsekuensinya.

Menurut Demsey & Laber (1993) dalam Nur'aeni (2010), masalah keagenan banyak dipengaruhi oleh *insider ownership*. *Insider ownership* adalah pemilik perusahaan sekaligus menjadi pengelola perusahaan. Semakin besar *insider ownership*, maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham (pemilik) dengan pengelola perusahaan (manajemen) semakin kecil karena mereka akan bertindak dengan lebih hati-hati karena manajer juga ikut menanggung konsekuensi dari tindakan yang dilakukan. Dengan demikian kepemilikan saham oleh insider merupakan insentif untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

2.1.4.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, reksadana, atau institusi lain (Tarjo, 2008) dalam Permanasari (2010). Pengawasan terhadap perusahaan tidak hanya terbatas dilakukan oleh pihak dalam perusahaan, namun juga dapat dilakukan dari pihak eksternal perusahaan yaitu dengan adanya pengawasan melalui investor-investor institusional. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Dengan adanya kepemilikan oleh investor institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau memperburuk kinerja manajemen. Brous & Kini (1994) dalam Nuraeni (2010), menyatakan bahwa ketatnya pengawasan yang

dilakukan oleh investor institusional sangat tergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku opportunistik manajer. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional ini akan meminimalisir tingkat manipulasi yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Pozen (2004) dalam Nuraeni (2010), mengungkapkan beberapa metode yang digunakan oleh pemilik institusional dapat mempengaruhi pengambilan keputusan manajerial, mulai dari diskusi informal dengan manajemen, sampai dengan pengendalian seluruh kegiatan operasional dan pengambilan keputusan perusahaan. Jensen and Meckling (1976) dalam Yulius dan Yeterina (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan.

Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme *corporate governance* yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham (Solomon dan Solomon, 2004) dalam Sabrinna (2010).

2.1.5 Kinerja Perusahaan

Sasaran dari suatu perusahaan merupakan tujuan yang ingin dicapai semua pihak yang berkepentingan dalam perusahaan (*stakeholder*). Untuk mencapai tujuan tersebut, pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan harus bekerja sama secara sistematis demi menghasilkan kinerja yang optimal. Salah satu cara untuk mengetahui apakah suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya telah sesuai dengan rencana

yang telah ditetapkan dan sesuai dengan tujuan adalah dengan mengetahui dari kinerja perusahaan tersebut.

Menurut Hastuti (2005) dalam Nur'aeni (2010) kinerja perusahaan adalah hasil banyak keputusan individual yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen. Kinerja perusahaan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Dessy, 2008) dalam Nur'aeni (2010). Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menjelaskan operasionalnya. Kinerja juga merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber dayanya. Menurut Nur'aeni (2010) penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kinerja yang telah ditetapkan sebelumnya. Penilaian perusahaan khususnya kinerja memiliki beberapa tujuan. Perusahaan yang akan melakukan *merger* memerlukan kegiatan penilaian untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas dari masing-masing perusahaan. Jika perusahaan bermasalah, penilaian kinerja bertujuan untuk mengimplementasikan program pemulihan usaha atau restrukturisasi, untuk mengetahui apakah nilai usaha lebih besar daripada nilai likuiditasnya.

Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Secara umum penilaian kinerja perusahaan berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan. Kinerja perusahaan secara umum biasanya akan direpresentasikan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut bermanfaat untuk membantu investor, kreditor, calon investor dan para pengguna lainnya dalam rangka membuat keputusan investasi, keputusan kredit, analisis saham serta menentukan prospek suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Karena penilaian kinerja perusahaan didasarkan pada laporan keuangan, maka untuk melakukan penilaian kinerja ini menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio inilah yang nantinya akan memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dan prospeknya dimasa yang akan datang.

Berikut ini adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Ang, 1997) dalam Nuraeni (2010):

1. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya.

2. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan sadar industry, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri.

3. Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungan penjualan, asset maupun laba bagi modal sendiri. Rasio profitabilitas dibagi menjadi enam antara lain: *gross profit margin* (GRM), *net profit margin* (NPM), *operating return on assets* (OPROA), *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *operating ratio* (OR).

4. Rasio solvabilitas (*Leverage*)

Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%.

5. Rasio Pasar (*Market ratio*)

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Rasio nilai pasar perusahaan memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa yang akan mendatang. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, misalnya *price earning ratio* (PER), *market-to-book ratio*, *Tobin's Q*, dan *price / cash flow ratio*.

Tujuan dari penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan

sebelumnya agar membedakan hasil dan tindakan yang diinginkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran. Pengujian terhadap kinerja perusahaan yang efisien diproksikan dengan *Tobin's Q*. Menurut Hidayah (2008) dalam Sabrinna (2010), pengukuran *corporate governance* dengan menggunakan *Corporate Governance Perception Indeks (CGPI)* dan pengukuran kinerja dengan *Tobin's Q* diyakini bisa memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan yang baik, karena esensi penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan.

Untuk mengukur kinerja perusahaan, salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi yang paling baik adalah *Tobin's Q*. *Tobin's Q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai *Tobin's Q* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang, et al 1989) atau potensi pertumbuhan perusahaan (Tobin & Brainard, 1968; Tobin, 1969) dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010). Nilai *Tobin's Q* dihasilkan dari penjumlahan MVE (market value of equity) dan nilai buku total hutang dibandingkan dengan nilai total aset, maka *Tobin's Q* dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

Dalam pasar modal, manajer dan investor lebih tertarik pada nilai pasar suatu perusahaan yang lebih sering menggunakan *Tobin's Q* sebagai rasio untuk mengukur kinerja keuangan. Menurut Bukhori (2012) rasio *Tobin's Q* dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti hubungan antara kepemilikan manajemen dan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan, akuisisi, dan kebijakan pendanaan, serta dividen, dan kompensasi.

Semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki *intangible asset* yang semakin besar. Hal ini bisa terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Brealey dan Myers (2000) dalam Sabrinna (2010) menyebutkan

bahwa perusahaan dengan nilai *Tobin's Q* yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *Tobin's Q* yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 : Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Metode	Variabel	Hasil
1	Budiarti dan Sulistiyowati, 2014	Struktur Kepemilikan Dan Struktur Dewan Perusahaan	Regresi berganda	Variabel Independen: kepemilikan asing, kepemilikan manjerial, kepemilikan pemerintah Variabel kontrol: ukuran perusahaan dan leverage Variabel Dependen: ukuran dewan direksi dan proporsi komisaris independen	Diketahui dari hasil analisis bahwa variabel independen yaitu kepemilikan asing, manajerial dan pemerintah berpengaruh negatif signifikan terhadap ukuran dewan direksi. Kepemilikan manajerial dan pemerintah berpengaruh negatif terhadap proporsi komisaris independen sedangkan kepemilikan asing berpengaruh positif. Variabel kontrol ukuran perusahaan

					berpengaruh positif signifikan terhadap ukuran dewan direksi dan proporsi komisaris independen. Sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap ukuran dewan direksi dan berpengaruh positif terhadap proporsi komisaris independen.
2	Ery dan Ratna. 2014	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Praktik Manajemen Laba Riil Pada Perusahaan Manufaktur	Regresi Berganda	Variabel independen: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, dan komite audit independen Variabel Dependen : manajemen laba riil	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, komposisi dewan komisaris, ukuran dewan komisaris dan komite audit independen tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil. Sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba riil.

3	Ramadhani, 2015	Pengaruh <i>Corporate Governance Perception Index</i> Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	Regresi Berganda	Variabel independen : <i>Corporate governance perception index</i> , kebijakan hutang Variabel intervening : kebijakan dividen Variabel dependen : nilai perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>corporate governance perception index</i> dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan <i>corporate governance perception index</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4	Dewi Retya, 2016	Analisis Pengaruh Implementasi <i>Good Corporate Governance</i> Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi Berganda	Variabel independen : Good corporate governance, kinerja keuangan Variabel dependen : Nilai perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa good corporate governance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

5	Kadek dan Made, 2016	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, Dan Probabilitas Pada Nilai Perusahaan	Regresi Berganda	Variabel independen: Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas Variabel dependen : nilai perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
6	Ratih dan Damayanti, 2016	Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi	Regresi Berganda	Variabel independen : Kepemilikan manajerial, profitabilitas Variabel pemoderasi : pengungkapan tanggungjawab sosial Variabel dependen : Nilai perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Pengungkapan tanggungjawab sosial mampu memoderasi pengaruh kepemilikan

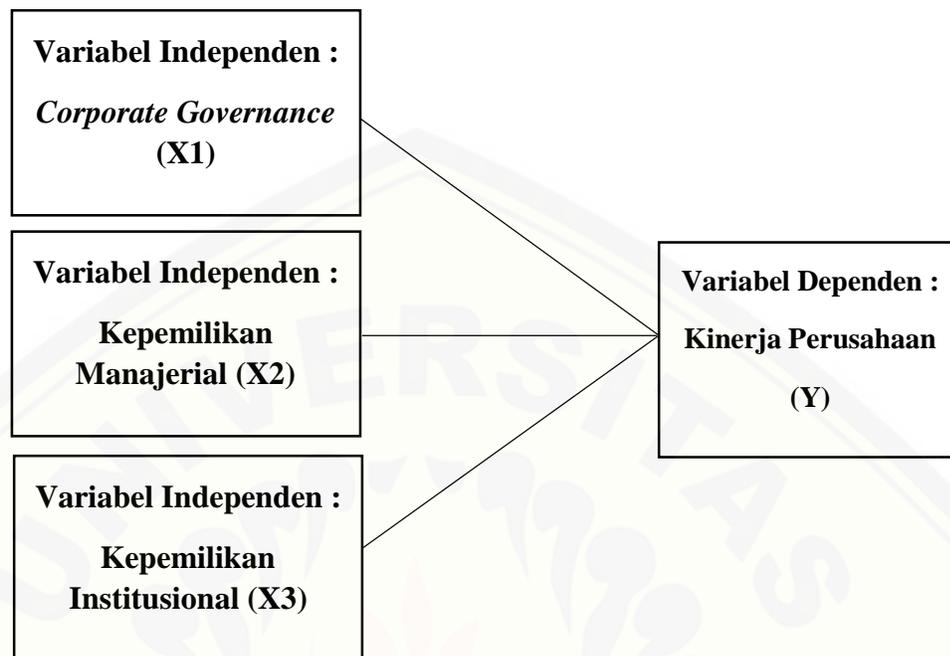
					manajerial dan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.
7	Wiguna dan Putri, 2016	<i>Voluntary Disclosure</i> Sebagai Pemoderasi Pengaruh <i>Good Corporate</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi Berganda	Variabel independen : <i>Good corporate Governance</i> Variabel pemoderasi : <i>vountary disclosure</i> Variabel dependen : nilai perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>good corporate governance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>voluntary disclosure</i> mampu memoderasi hubungan <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan.
8	Zanuar Dhika, 2016	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Dan Pengungkapan Good Corporate Governance	Regresi Berganda	Variabel independen: Ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan good corporate governance Variabel dependen :	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pengungkapan good corporate governance berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan

		Terhadap Nilai Perusahaan		Nilai perusahaan	dividen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--	---------------------------	--	------------------	--

Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel independen maupun variabel dependen yang digunakan pada penelitian. Peneliti menggunakan variabel independen yaitu *corporate governance*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Sedangkan variabel dependennya menggunakan kinerja perusahaan. Hal yang membedakan lainnya yaitu periode penelitian dan jenis perusahaan yang akan diteliti. Peneliti menggunakan seluruh perusahaan di BEI yang menjadi peserta CGPI periode 2013-2016 sebagai objek penelitian.

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual merupakan gambaran tentang alur pemikiran dalam penelitian ini, dalam penelitian ini terdapat dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Pada penelitian ini yang merupakan variabel independen adalah **Corporate Governance (X1)**, **Kepemilikan Manajerial (X2)**, dan **Kepemilikan Institusional (X3)** sedangkan variabel dependennya adalah **Kinerja Perusahaan (Y)**. Alur pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan

Dalam teori keagenan dapat dijelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan (*agen* dan *prinsipal*) akan berperilaku, karena pada dasarnya mereka memiliki kepentingan yang berbeda. Dengan kepentingan yang berbeda itu, maka akan timbul konflik keagenan antara agen dan prinsipal. Berkaitan dengan masalah keagenan, *corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan pada investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan (Widyati, 2013). *Corporate governance* sebagai mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan, bertujuan untuk mengurangi kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain. Adanya prinsip-prinsip *corporate governance* yang dilakukan oleh perusahaan dan mekanisme *corporate governance* dapat meminimalisir konflik kepentingan antara manajer dan para pemegang saham perusahaan.

Jika dikaitkan dengan teori sinyal, perusahaan yang telah menerapkan *good corporate governance* akan memberikan informasi mengenai perusahaan secara terbuka atau transparan sebagai sinyal kepada investor atau pihak yang berkepentingan bahwa perusahaan tersebut telah berhasil menerapkan *good corporate governance*. Laporan keuangan yang baik menjadi sinyal yang baik bagi investor yang nantinya akan digunakan untuk pengambilan keputusan, begitu juga sebaliknya. Laporan keuangan perusahaan yang menjadi peserta dalam program CGPI juga menjadi dasar penilaian dalam program pemeringkatan CGPI. Semakin baik laporan keuangan dan semakin tinggi skor perusahaan dalam CGPI maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut telah efektif dan efisien.

Kinerja keuangan suatu perusahaan ditentukan oleh sejauh mana keseriusan perusahaan dalam menerapkan *corporate governance*. SWA (2001) dalam Sabrinna (2010) menyebutkan bahwa sebanyak 25 perusahaan peringkat teratas yang menerapkan *corporate governance* dengan baik secara tidak langsung juga menaikkan nilai sahamnya. Menurut Sabrinna (2010) secara teoritis, jika praktik *corporate governance* berjalan dengan efektif dan efisien maka seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik yang selanjutnya dapat meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan dewan dengan keputusan yang menguntungkan diri sendiri.

Perusahaan yang memiliki peringkat atau skor paling tinggi dalam *Corporate Governance Perception Index* mencerminkan bahwa perusahaan telah menerapkan *corporate governance* dengan baik pada perusahaan. Ramadhani, dkk, (2015) menyatakan bahwa adanya pemeringkatan *corporate governance* dalam bentuk CGPI, investor dapat menduga bahwa perusahaan yang menduduki peringkat tertinggi akan lebih baik tata kelola perusahaannya dibandingkan perusahaan yang menduduki peringkat dibawah. Dengan peringkat yang diperoleh suatu perusahaan pada *Corporate Governance Perception Index*, investor atau pihak yang bersangkutan dapat menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dengan kata lain, peringkat dalam *Corporate Governance Perception Index* menjadi acuan atau tolak ukur bagi para

investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Sehingga hipotesis alternatif pertama dapat disimpulkan sebagai berikut:

H1 : *Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan

Konsep teori agensi didasari pada permasalahan agensi yang muncul ketika pengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Struktur kepemilikan dipandang sebagai suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Struktur kepemilikan juga dipercaya dapat berpengaruh pada jalannya perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Sabrinna (2010), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan.

Salah satu mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan adalah dengan memperbesar kepemilikan saham oleh manajemen. Menurut Jensen (1993) dalam Nur'aeni (2010) hipotesis pemusatan kemungkinan (*convergence of interest hypothesis*) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Hal tersebut didasarkan pada logika bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan manipulasi. Dengan proporsi kepemilikan yang cukup tinggi maka manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan sehingga akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Dengan demikian maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham.

Dalam teori sinyal perusahaan akan memberikan informasi kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi antara *agen* dan *principal*. Struktur kepemilikan yang ada dalam perusahaan akan menambah informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor untuk melakukan investasi. Kepemilikan manajerial juga dapat memberi

sinyal kepada investor mengenai proporsi saham yang ada di suatu perusahaan. Yang nantinya akan menjadi acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan asumsi bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka kinerja suatu perusahaan tersebut akan semakin baik karena pihak manajemen akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Sehingga hipotesis alternatif kedua dapat disimpulkan sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional juga memberikan dampak terhadap kinerja perusahaan. Dalam teori keagenan, masalah keagenan timbul karena kepentingan yang berbeda antara agen dan prinsipal. Salah satu mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan lainnya adalah dengan memperbesar kepemilikan saham oleh institusi. Kepemilikan institusional mempunyai kemampuan untuk mengontrol kinerja perusahaan sehingga manajemen semakin berhati-hati dalam menjalankan perusahaan. Hal ini dapat mengurangi sikap manajemen yang mementingkan dirinya sendiri. Investor institusional akan memantau secara profesional perkembangan investasi yang ditanamkan pada perusahaan. Selain itu, dengan adanya investor institusional akan berdampak positif pada tingkat pengendalian yang tinggi terhadap tindakan manajemen. Kepemilikan institusional akan meminimalisir potensi manajemen untuk melakukan manipulasi, dengan demikian hal ini dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dan kepentingan *stakeholders* lainnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat mengurangi masalah keagenan antara agen dan prinsipal.

Teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Kepemilikan institusional juga dapat memberi sinyal kepada investor mengenai proporsi saham yang ada di suatu perusahaan. Yang nantinya akan menjadi

acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Kepemilikan institusional juga akan memberi tambahan informasi bagi para investor dalam mengambil keputusan. Artinya kepemilikan institusional dapat memberi sinyal kepada investor, dengan asumsi bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin ketat pengawasan yang dilakukan pada perusahaan, sehingga dapat menurunkan tingkat manipulasi oleh perusahaan. Sabrinna (2010) menyatakan bahwa struktur kepemilikan yang terkonsentrasi oleh institusi akan memudahkan pengendalian terhadap perusahaan, sehingga akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka kinerja perusahaan juga akan semakin baik.

Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Menurut Nur'aeni (2010), kepemilikan oleh investor institusional seperti perusahaan efek, perusahaan asuransi, dana pensiun dan kepemilikan institusi lain akan mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Semakin besar kepemilikan oleh institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Sehingga hipotesis alternatif ketiga dapat disimpulkan sebagai berikut:

H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif. Metode kuantitatif merupakan salah satu rancangan penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya. Sugiyono (2014 : 12) menyatakan bahwa metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu.

Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *The Indonesian Institute For Corporate Governance (IICG)*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif yang bertujuan menjelaskan fenomena dalam bentuk pengaruh antar variabel. Dalam penelitian ini, variabel independennya adalah *corporate governance (X1)*, *kepemilikan manajerial (X2)*, dan *kepemilikan institusional (X3)*. Sedangkan variabel dependennya adalah *kinerja perusahaan (Y)* yang diukur menggunakan *Tobins'Q*.

3.2 Jenis dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Indriantoro dan Supomo (2014:147) data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder dalam laporan ini berupa data perusahaan yang menjadi peserta *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* periode 2013-2016.

3.2.2 Sumber Data

Data berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang menjadi peserta dalam *Corporate Governance Perception index (CGPI)* periode 2013-2016 yang merupakan data tertulis yang berhubungan dengan objek penelitian yang diterbitkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Adapun sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan yang menjadi peserta dalam *Corporate Governance Perception index (CGPI)* periode 2013-2016. Data sekunder dapat diperoleh dengan mengakses website dan situs-situs yang menyediakan informasi sehubungan dengan masalah dalam penelitian. Data diperoleh dari situs resmi yang dimiliki oleh Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, www.yahoofinance.com, jurnal-jurnal, penelitian-penelitian terdahulu, dan menghubungi langsung pihak IICG melalui email vivi@iicg.org.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Indriantoro dan Supomo (2014:115) populasi yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Dalam Indriantoro dan Supomo (2014:119) menyatakan bahwa tahap pertama yang dapat dilakukan dalam pemilihan sampel adalah mengidentifikasi populasi target yaitu populasi spesifik yang relevan dengan tujuan atau masalah penelitian. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang menjadi peserta dalam *Corporate Governance Perception index (CGPI)* periode 2013-2016 yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*.

3.3.2 Sampel

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Menurut Sugiyono (2014:122) pengertian *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menjadi peserta dalam *Corporate Governance Perception index (CGPI)* periode 2013-2016 yang dilakukan oleh (*The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*) berupa skor pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang menjadi peserta *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* tahun 2013-2016 secara berturut-turut.
2. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) untuk periode yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2013-2016.
3. Perusahaan yang mencantumkan jumlah saham yang dimiliki oleh direksi dan komisaris, serta jumlah saham yang dimiliki oleh institusi.

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.4.1 Klasifikasi Variabel

Variabel independen yaitu variabel yang diduga mempengaruhi variabel terikat. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ***Corporate Governance (X1)***, ***Kepemilikan Manajerial (X2)***, dan ***Kepemilikan Institusional (X3)*** yang merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel dependen, yaitu variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ***Kinerja Perusahaan (Y)***.

3.4.2 Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2014:59) menyatakan bahwa variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam Sabrinna (2010), variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (variabel bebas). Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah kinerja perusahaan (Y).

Kinerja perusahaan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Dessy, 2008) dalam Nur' aeni (2010). Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menjelaskan operasionalnya . Kinerja juga merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber dayanya.

Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. Klapper dan Love (2002); Black dkk (2003) dalam Sabrinna (2010), menyatakan bahwa rumus yang digunakan untuk pengujian *Tobin's Q* menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{(MVE (Market Value Of Equity) + DEBT)}}{\text{Total Assets (TA)}}$$

Dimana :

MVE : harga penutupan saham di akhir tahun buku dikali dengan jumlah saham yang beredar.

DEBT : nilai buku dari total hutang

TA : total aktiva.

3.4.3 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2014:59), menyatakan bahwa variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang terjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam Sabrinna (2010) variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (variabel terikat). Variabel Independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance* (X1), kepemilikan manajerial (X2), dan kepemilikan institusional (X3).

Corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan. *Corporate governance* merupakan mekanisme pengendalian untuk mengatur dan mengelola perusahaan dengan maksud untuk meningkatkan kemakmuran dan akuntabilitas perusahaan, yang tujuan akhirnya untuk mewujudkan *shareholders value*. *Corporate Governance* diukur menggunakan skor *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance*. Dengan norma penilaian sebagai berikut :

Tabel 3.1. Norma Penilaian CGPI

No	Skor CGPI	Kategori
1	55-69	Cukup Terpercaya
2	70-84	Terpercaya
3	85-100	Sangat Terpercaya

Sumber : *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (Data diolah, 2018)

Jensen dan Meckling (1976); Faisal, (2005) dalam Sabrinna (2010), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan dua mekanisme *corporate governance* yang dapat mengendalikan masalah keagenan dan memberi sinyal kepada investor. Kepemilikan manajerial diukur dengan melihat proporsi kepemilikan saham yang dimiliki manajer, direksi, dan komisaris yang secara

aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan institusional diukur dengan melihat proporsi saham yang dimiliki institusi seperti institusi asing, dana pensiun, dan reksadana. Menurut Sabrinna (2010) rumus yang digunakan untuk menghitung kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut :

$$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Direksi \& Komisaris}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sedangkan rumus yang digunakan untuk menghitung kepemilikan institusional dalam Sabrinna (2010) adalah sebagai berikut :

$$\text{KI} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh Institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3.5 Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Karena dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2005) dalam Sabrinna (2010).

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan dan mendiskripsikan variabel-variabel dalam penelitian. Statistik deskriptif juga digunakan untuk mengembangkan profil perusahaan yang menjadi sampel statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peningkatan data, serta penyajian hasil peningkatan tersebut (Ghozali, 2005) dalam Sabrinna (2010). Statistik deskriptif pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi agar mudah dipahami. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel. Ukuran numerik ini merupakan bentuk penyederhanaan data

ke dalam bentuk yang lebih ringkas dan sederhana yang pada akhirnya mengarah pada suatu penjelasan dan penafsiran.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian ini. Hal ini dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat. Pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat dari asumsi klasik. Syarat-syarat yang harus dipenuhi adalah data tersebut harus terdistribusikan secara normal, tidak mengandung multikoloniaritas, autokorelasi dan heterokidastisitas. Untuk itu sebelum melakukan pengujian regresi linier berganda perlu dilakukan lebih dahulu pengujian asumsi klasik, yang terdiri dari:

3.5.2.1 Uji Normalitas

Ghozali (2013) menyatakan bahwa uji normalitas data dilakukan untuk melihat apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Untuk menguji normalitas residual, penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Menurut Sabrinna (2010) jika hasil *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di atas 0,05 maka data residual terdistribusi dengan normal. Sedangkan jika hasil *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di bawah 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2013) uji ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi dapat dilihat dari *tolerance value* dan nilai *variance inflation factor* (VIF).

Jika terjadi gejala multikolinieritas yang tinggi, standart error koefisien regresi akan semakin besar dan mengakibatkan confidence interval untuk pendugaan parameter

semakin lebar. Dengan demikian, maka kemungkinan terjadinya kesalahan yaitu menerima hipotesis yang sama. Menurut Sabrinna (2010) uji multikolinieritas dapat dilaksanakan dengan meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan variance inflating factor (VIF). Menurut Ghozali (2013) batas VIF adalah 10, apabila nilai VIF dibawah 10 maka model regresi bebas multikolinieritas, sedangkan jika nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinieritas.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (Sabrinna, 2010). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW), dimana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin-Watson (DW). Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson adalah sebagai berikut (Ghozali, 2013):

1. Bila nilai DW terletak antara batas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar daripada $(4-dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negative.
4. Bila nilai DW terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan

3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas.

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan menggunakan grafik Scatterplot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Apabila nilai probabilitas signifikannya diatas tingkat kepercayaan lima persen dari grafik scatterplot, titik-titik menyebar di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas (Ghozali, 2013).

3.6 Pengujian Hipotesis

3.6.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Dewi (2016) uji persamaan regresi digunakan untuk menguji keakuratan model dan untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai pengaruh variabel-variabel independen yang digunakan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan teknik statistic yang menggunakan suatu model. Model yang digunakan dalam menganalisis pengaruh *corporate governance*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan adalah analisis regresi berganda, yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

Y = Kinerja Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q

X1 = Skor CGPI

X2 = Kepemilikan Manajerial

X3 = Kepemilikan Institusional

- a = Konstanta
- b1-b3 = Koefisien Regresi
- e = standart error (tingkat kesalahan)

3.6.2 Uji-t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan uji dua arah dengan hipotesis:

1. $H_0 : \beta_i = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.
2. $H_0 : \beta_i \neq 0$, artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian ditetapkan sebagai berikut:

1. Jika nilai $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima.
2. Jika nilai t_{hitung} atau t_{tabel} atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka H_0 ditolak.

Menurut Sugiyono (2014:250) signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai probabilitas (nilai.sig) dari t rasio masing-masing variabel independen pada taraf uji $\alpha = 5\%$ (0,05). Kesimpulan dapat diterima atau tidaknya H_0 dapat diketahui dengan pembuktian sebagai berikut :

1. Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 dapat diterima
2. Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 tidak dapat diterima

3.6.3 Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel terikat. Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa semua

variabel independen yang dimasukkan dalam model tidak mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen, sedangkan H_1 menyatakan bahwa semua variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian ditetapkan sebagai berikut :

1. Jika nilai $f_{hitung} > f_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
2. Jika $f_{hitung} < f_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Menurut Sugiyono (2014:257) signifikansi atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilihat dari nilai probabilitas (nilai sig) dari F rasio seluruh variabel independen pada taraf uji $\alpha = 5\%$ (0,05). Kesimpulan dapat diterima atau tidaknya H_0 dapat diketahui dengan pembuktian sebagai berikut :

1. Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima
2. Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak

3.6.4 Koefisien Determinasi (R^2)

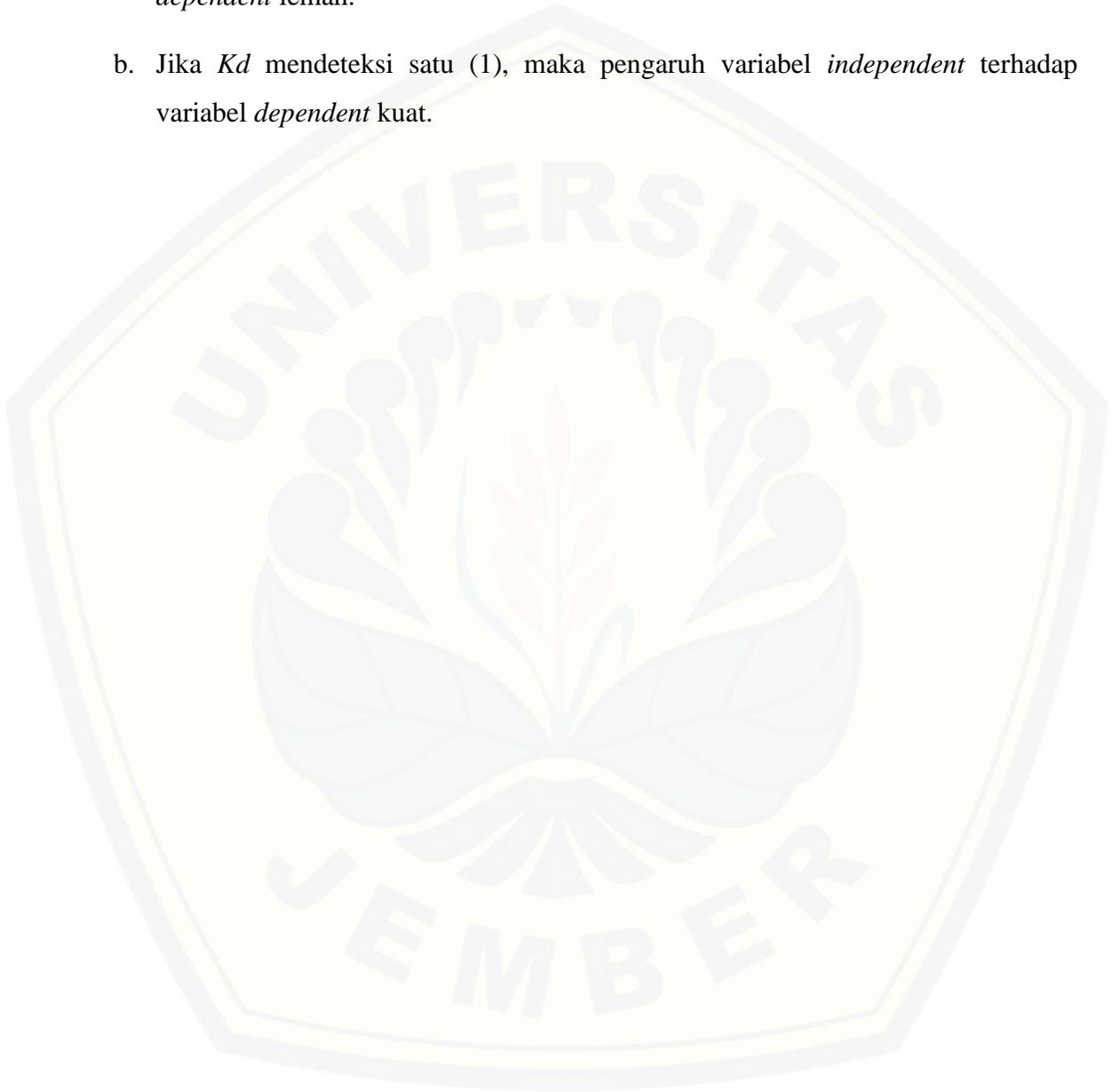
Menurut Ghazali (2013) koefisien determinasi merupakan besaran yang menggambarkan informasi goodness of fit dari persamaan regresi, yaitu memberikan proporsi atau presentase kekuatan pengaruh variabel yang menjelaskan (X_1, X_2, X_3) secara simultan terhadap variasi dari variabel dependen (Y). Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien korelasi (R^2) ini berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Semakin besar nilai yang dimiliki, menunjukkan bahwa semakin banyak informasi yang mampu diberikan oleh variabel-variabel independen untuk memprediksi variasi variabel dependen. Menurut Ghazali (2013) Perhitungan nilai koefisien determinasi sebagai berikut:

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Dimana : Kd = Koefisien determinasi
 r^2 = Koefisien korelasi

Kriteria untuk analisis koefisien determinasi adalah:

- a. Jika Kd mendeteksi nol (0), maka pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent* lemah.
- b. Jika Kd mendeteksi satu (1), maka pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent* kuat.



BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *Corporate Governance*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan perusahaan. Berdasarkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Perusahaan yang menjadi peserta *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* tahun 2013-2016, ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan pembahasan pada bab IV, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian regresi berganda menunjukkan bahwa *Corporate Governance* dapat meningkatkan Kinerja Perusahaan.
2. Hasil pengujian regresi berganda menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan.
3. Hasil pengujian regresi berganda menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional dapat meningkatkan Kinerja Perusahaan.

5.2 Keterbatasan

1. Data mengenai perusahaan yang menjadi peserta *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* beserta skor CGPI tidak dipublikasikan secara umum.
2. Pengukuran *Corporate Governance* berdasarkan skor *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*.

5.3 Saran

1. Untuk mendapat data mengenai peserta CGPI beserta skor CGPI yaitu dengan menggunakan data dari majalah SWA atau menghubungi pihak *The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG)* melalui email vivi@iicg.org.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengukur *Corporate Governance* dengan metode lain, misalnya dengan GCG Score.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiarti dan Sulistyowati. 2014. “Struktur Kepemilikan Dan Struktur Dewan Perusahaan”. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Airlangga.
- Bukhori Iqbal. 2012. “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Darwis Herman. 2009. “Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*. Fakultas Ekonomi Universitas Khairun Ternate.
- Dewi Retya, 2016. “Analisis Pengaruh Implementasi Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember.
- Ery dan Ratna. 2014. “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Praktik Manajemen Laba Riil Pada Perusahaan Manufaktur”. *Jurnal WIGA*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Gama Lumajang.
- Gabriela dan Fidelis. 2013. “Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Hasil Survei The Indonesian Institute Perception Governance (IICG) Periode 2008-2011”. *Jurnal Ilmiah*. Fakultas Bisnis Dan Ekonomika Universitas Surabaya.
- Ghozali, Imam. 2013. “Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS. 21 Update PLS Regresi”. Semarang: Lembaga Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gwenda, Zefanya. 2013. “Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* Pada Variabel *Share Ownership, Debt Ratio*, dan Sektor Industri Terhadap Nilai Perusahaan”. Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra.

<https://afidburhanuddin.wordpress.com/2013/05/21/data-dan-variabel-penelitian/>

(diakses tanggal 5 april 2018)

<https://equilibriumsolution2013.wordpress.com/2016/04/10/corporate-governance-perception-index-cgpi/> (diakses tanggal 15 Maret 2018)

<http://repository.stiesia.ac.id/230/3/BAB%20I.pdf> (diakses tanggal 5 April 2018)

<http://repository.unpas.ac.id/15636/6/BAB%20II%20zey.pdf> (diakses tanggal 18 April 2018)

Indriantoro dan Supomo. 2014. "*Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*". Edisi Pertama. BPFE-Yogyakarta.

Jogiyanto Hartono. 2013. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". BPFE Yogyakarta, Edisi Kedelapan, Yogyakarta.

Kadek dan Made. 2016. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, Dan Probabilitas Pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana Bali.

Nugrahanti dan Novia. 2012. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Sebagai Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan". *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana.

Nur'aeni Dini. 2010. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.

Nuswandari Cahyani. 2009. "Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang.

- Permanasari Wien. 2010. “Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ramadhani Suci, dkk. 2015. “Pengaruh Corporate Governance Perception Index Dan kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”. *Jurnal Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Ramadhaningsih Amalia. 2013. “Pengaruh Indikator Good Corporate Governance Dan Profitabilitas Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility”. *E-jurnal*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Ratih dan Damayanti. 2016. “Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi”. *E-jurnal*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana.
- Rustendi dan Jimmi. 2008. “Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Majareial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur”. *Jurnal Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi.
- Sabrina Anindhita. 2010. “Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Sudiyatno dan Puspitasari. 2010. “Tobin’s Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan”. *Kajian Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang.
- Sugiyono. (2014). “*Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*”. Bandung : Alfabeta.
- Widyati Maria. 2013. “Pengaruh Dewan Direksi, Komisararis Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja

Keuangan”. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.

Wiguna dan Putri. 2016. “Voluntary Disclosure Sebagai Pemoderasi Pengaruh Good Corporate Terhadap Nilai Perusahaan”. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.

Wulandari Ndaruningpuri. 2006. “Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia”. *Fokus Ekonomi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Semarang.

Yulius dan Yeterina. 2013. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana.

Zanuar Dhika. 2016. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Dan Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember.

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM
2	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	BBCA
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
6	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA
7	PT Timah (Persero) Tbk	TINS
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
9	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP

Sumber : www.idx.com (Data diolah, 2018)

Lampiran 2. Skor CGPI

No	Nama Perusahaan	Kode	Skor CGPI			
			tahun 2013	tahun 2014	tahun 2015	tahun 2016
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	88,92	89,16	88,64	88,69
2	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	BBCA	86,06	86,59	87,19	88,41
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	92,36	92,88	93,29	93,32
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	87,19	87,46	87,73	88,38
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	84,94	85,75	86,59	86,86
6	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	84,09	85,25	85,55	85,56
7	PT Timah (Persero) Tbk	TINS	80,10	81,70	82,15	82,21
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	86,43	86,92	87,74	88,48
9	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP	86,17	86,52	86,85	87,32

Sumber : www.idx.com (Data Diolah, 2018)

Lampiran 3. Kepemilikan Manajerial

Tahun 2013

No	Nama Perusahaan	Jumlah saham yang dimiliki Direksi & Komisaris	Jumlah saham yang beredar	Kepemilikan Manajerial
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	1,110,500	9,523,038,000	0.00012
2	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	63,846,795	24,655,010,000	0.00259
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	15,598,741	23,333,333,333	0.00067
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	39,931,446	18,648,656,458	0.00214
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	14,054,650	10,565,000,000	0.00133
6	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	60,000	2,174,134,350	0.00003
7	PT Timah (Persero) Tbk	340,000	5,033,020,000	0.00007
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	3,242,000	24,669,162,000	0.00013
9	PT Bank OCBC NISP Tbk	1,642,009	11,472,648,486	0.00014

Tahun 2014

No	Nama Perusahaan	Jumlah saham yang dimiliki Direksi & Komisaris	Jumlah saham yang beredar	Kepemilikan Manajerial
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	1,200,750	9,523,038,000	0.00013
2	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	59,913,360	24,655,010,000	0.00243
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	13,892,900	23,333,333,333	0.00060
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	37,135,068	18,648,656,458	0.00199
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	5,396,150	10,568,000,000	0.00051
6	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	190,300	2,174,134,350	0.00009
7	PT Timah (Persero) Tbk	560,388	7,447,753,453	0.00008
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	3,242,000	24,669,162,000	0.00013
9	PT Bank OCBC NISP Tbk	1,645,209	11,472,648,486	0.00014

Tahun 2015

No	Nama Perusahaan	Jumlah saham yang dimiliki Direksi & Komisaris	Jumlah saham yang beredar	Kepemilikan Manajerial
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	623,066	24,030,765,000	0.00003
2	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	59,780,623	24,655,010,000	0.00242
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	10,940,029	23,333,333,333	0.00047
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	4,270,029	18,648,656,458	0.00023
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	5,496,150	10,582,345,000	0.00052
6	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	190,300	2,163,000,000	0.00009
7	PT Timah (Persero) Tbk	1,208,488	7,447,753,000	0.00016
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	1,304,500	24,669,162,000	0.00005
9	PT Bank OCBC NISP Tbk	1,596,649	11,472,648,486	0.00014

Tahun 2016

No	Nama Perusahaan	Jumlah saham yang dimiliki Direksi & Komisaris	Jumlah saham yang beredar	Kepemilikan Manajerial
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	623,066	24,030,765,000	0.00003
2	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	59,780,623	24,655,010,000	0.00242
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2,855,329	23,333,333,333	0.00012
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	537,040	18,648,656,458	0.00003
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	473,500	10,590,000,000	0.00004
6	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	79,000	2,304,000,000	0.00003
7	PT Timah (Persero) Tbk	147,970	7,447,753,454	0.00002
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	1,443,500	24,669,162,000	0.00006
9	PT Bank OCBC NISP Tbk	1,709,181	11,472,648,486	0.00015

Sumber : www.idx.com (Data Diolah, 2018)

Lampiran 4. Kepemilikan Institusional

Tahun 2013

No	Nama Perusahaan	Jumlah saham yang dimiliki Institusi	Jumlah saham yang beredar	Kepemilikan Institusional
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	2,123,064,815	9,523,038,000	0.22294
2	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	11,625,990,000	24,655,010,000	0.47155
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	3,041,402,931	23,333,333,333	0.13035
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	7,040,037,858	18,648,656,458	0.37751
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	3,731,539,423	10,565,000,000	0.35320
6	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	617,199,364	2,174,134,350	0.28388
7	PT Timah (Persero) Tbk	1,808,271,829	5,033,020,000	0.35928
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10,669,162,000	24,669,162,000	0.43249
9	PT Bank OCBC NISP Tbk	1,710,310,865	11,472,648,486	0.14908

Tahun 2014

No	Nama Perusahaan	Jumlah saham yang dimiliki Institusi	Jumlah saham yang beredar	Kepemilikan Institusional
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	1,197,463,910	9,523,038,000	0.12574
2	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	18,782,100,000	24,655,010,000	0.76180
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	9,133,926,201	23,333,333,333	0.39145
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	7,040,037,858	18,648,656,458	0.37751
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	1,527,115,281	10,568,000,000	0.14450
6	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	625,101,260	2,174,134,350	0.28752
7	PT Timah (Persero) Tbk	2,606,139,114	7,447,753,453	0.34992
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10,665,920,000	24,669,162,000	0.43236
9	PT Bank OCBC NISP Tbk	11,437,601,601	11,472,648,486	0.99695

Tahun 2015

No	Nama Perusahaan	Jumlah saham yang dimiliki Institusi	Jumlah saham yang beredar	Kepemilikan Institusional
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	3,605,748,804	24,030,765,000	0.15005
2	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	12,535,159,401	24,655,010,000	0.50842
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	7,080,760,984	23,333,333,333	0.30346
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	1,327,519,412	18,648,656,458	0.07119
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	1,233,833,931	10,582,345,000	0.11659
6	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	495,083,236	2,163,000,000	0.22889
7	PT Timah (Persero) Tbk	1,808,271,829	7,447,753,000	0.24279
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10,457,738,900	24,669,162,000	0.42392
9	PT Bank OCBC NISP Tbk	11,470,939,305	11,472,648,486	0.99985

Tahun 2016

No	Nama Perusahaan	Jumlah saham yang dimiliki Institusi	Jumlah saham yang beredar	Kepemilikan Institusional
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	5,977,038,218	24,030,765,000	0.24872
2	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	12,545,477,436	24,655,010,000	0.50884
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	9,330,478,004	23,333,333,333	0.39988
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	1,636,918,851	18,648,656,458	0.08778
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	4,235,526,500	10,590,000,000	0.39996
6	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	533,109,439	2,304,000,000	0.23138
7	PT Timah (Persero) Tbk	6,805,886,116	7,447,753,454	0.91382
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10,446,000,500	24,669,162,000	0.42344
9	PT Bank OCBC NISP Tbk	11,470,939,305	11,472,648,486	0.99985

Sumber : www.idx.com (Data Diolah, 2018)

Lampiran 5. Nilai Tobins'Q

Tahun 2013

No	Tanggal Publikasi	Nama Perusahaan	Harga Penutupan Saham (Rp)	Jumlah saham yang beredar	Total Hutang (DEBT)	Total Aktiva	MVE	MVE + DEBT	Nilai Tobins'Q
1	6-Mar-14	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp949	163,349,502	Rp9,071,630,000,000	Rp21,865,117,000,000	Rp155,046,446,813	Rp9,226,676,446,813	0.42198
2	18-Feb-14	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	Rp10,400	9,578,300	Rp432,338,000,000,000	Rp496,305,000,000,000	Rp99,614,320,000	Rp432,437,614,320,000	0.87131
3	12-Feb-14	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	Rp4,488	65,915,800	Rp644,309,166,000,000	Rp733,099,762,000,000	Rp295,797,152,500	Rp644,604,963,152,500	0.87929
4	17-Feb-14	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	Rp4,470	54,745,700	Rp338,971,000,000,000	Rp386,655,000,000,000	Rp244,713,279,000	Rp339,215,713,279,000	0.87731
5	10-Feb-14	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Rp1,000	83,274,800	Rp119,612,977,000,000	Rp131,169,730,000,000	Rp83,274,800,000	Rp119,696,251,800,000	0.91253
6	3-Mar-14	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	Rp1,870	15,220,000	Rp4,125,586,000,000	Rp11,677,155,000,000	Rp28,461,400,000	Rp4,154,047,400,000	0.35574
7	26-Feb-14	PT Timah (Persero) Tbk	Rp1,010	13,147,840	Rp2,991,184,000,000	Rp7,883,294,000,000	Rp13,283,131,274	Rp3,004,467,131,274	0.38112
8	16-Jan-14	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Rp1,620	136,295,000	Rp546,855,504,000,000	Rp626,182,926,000,000	Rp220,797,900,000	Rp547,076,301,900,000	0.87367
9	29-Jan-14	PT Bank OCBC NISP Tbk	Rp625	13600	Rp84,027,985,000,000	Rp97,524,537,000,000	Rp8,500,000	Rp84,027,993,500,000	0.86161

Tahun 2014

No	Tanggal Publikasi	Nama Perusahaan	Harga Penutupan Saham (Rp)	Jumlah saham yang beredar	Total Hutang (DEBT)	Total Aktiva	MVE	MVE + DEBT	Nilai Tobins'Q
1	6-Mar-15	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp840	5,609,917	Rp10,114,641,000,000	Rp22,044,202,000,000	Rp4,712,218,082	Rp10,119,353,218,082	0.45905
2	16-Feb-15	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	Rp14,000	6,100,200	Rp474,503,000,000,000	Rp552,424,000,000,000	Rp85,402,800,000	Rp474,588,402,800,000	0.85910
3	2-Feb-15	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	Rp5,625	53,836,200	Rp750,195,111,000,000	Rp855,039,673,000,000	Rp302,828,625,000	Rp750,497,939,625,000	0.87773
4	22-Jan-15	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	Rp5,950	42,082,000	Rp341,148,654,000,000	Rp416,574,000,000,000	Rp250,387,900,000	Rp341,399,041,900,000	0.81954
5	23-Feb-15	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Rp1,045	25,463,900	Rp132,369,555,000,000	Rp144,575,961,000,000	Rp26,609,775,500	Rp132,396,164,775,500	0.91576
6	23-Feb-15	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	Rp2,095	12,750,500	Rp6,141,181,000,000	Rp14,812,023,000,000	Rp26,712,297,500	Rp6,167,893,297,500	0.41641
7	23-Feb-15	PT Timah (Persero) Tbk	Rp1,005	9,197,500	Rp4,144,235,000,000	Rp9,752,477,000,000	Rp9,243,487,500	Rp4,153,478,487,500	0.42589
8	16-Jan-15	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Rp2,315	146,009,500	Rp704,217,592,000,000	Rp801,955,021,000,000	Rp338,011,992,500	Rp704,555,603,992,500	0.87855
9	26-Jan-15	PT Bank OCBC NISP Tbk	Rp663	200	Rp88,167,748,000,000	Rp103,111,114,000,000	Rp132,500	Rp88,167,748,132,500	0.85508

Tahun 2015

No	Tanggal Publikasi	Nama Perusahaan	Harga Penutupan Saham (Rp)	Jumlah saham yang beredar	Total Hutang (DEBT)	Total Aktiva	MVE	MVE + DEBT	Nilai Tobins'Q
1	29-Feb-16	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp364	39,757,400	Rp12,040,132,000,000	Rp30,356,851,000,000	Rp14,471,693,600	Rp12,054,603,693,600	0.39710
2	16-Feb-16	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	Rp13,400	20,107,700	Rp495,386,980,000,000	Rp582,241,575,000,000	Rp269,443,180,000	Rp495,656,423,180,000	0.85129
3	26-Feb-16	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	Rp4,738	29,771,000	Rp790,571,568,000,000	Rp910,063,409,000,000	Rp141,040,112,500	Rp790,712,608,112,500	0.86885
4	23-Jan-16	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	Rp5,000	35,582,700	Rp430,157,000,000,000	Rp508,595,000,000,000	Rp177,913,500,000	Rp430,334,913,500,000	0.84612
5	29-Jan-16	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Rp1,365	12,794,700	Rp157,947,485,000,000	Rp171,807,592,000,000	Rp17,464,765,500	Rp157,964,949,765,500	0.91943
6	29-Feb-16	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	Rp1,015	62,360,000	Rp6,264,163,000,000	Rp15,275,759,000,000	Rp63,295,400,000	Rp6,327,458,400,000	0.41422
7	3-Mar-16	PT Timah (Persero) Tbk	Rp600	19,224,900	Rp3,908,615,000,000	Rp9,279,683,000,000	Rp11,534,940,000	Rp3,920,149,940,000	0.42244
8	29-Jan-16	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Rp2,245	232,993,500	Rp733,606,581,000,000	Rp845,998,739,000,000	Rp523,070,407,500	Rp734,129,651,407,500	0.86777
9	26-Jan-16	PT Bank OCBC NISP Tbk	Rp638	10000	Rp104,069,055,000,000	Rp120,480,402,000,000	Rp6,375,000	Rp104,069,061,375,000	0.86378

Tahun 2016

No	Tanggal Publikasi	Nama Perusahaan	Harga Penutupan Saham (Rp)	Jumlah saham yang beredar	Total Hutang (DEBT)	Total Aktiva	MVE	MVE+DEBT	Nilai Tobins'Q
1	6-Mar-17	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp760	31,431,800	Rp11,572,740,000,000	Rp29,981,540,000,000	Rp23,888,168,000	Rp11,596,628,168,000	0.38679
2	14-Feb-17	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	Rp15,500	13,698,400	Rp564,024,000,000,000	Rp676,739,000,000,000	Rp212,325,200,000	Rp564,236,325,200,000	0.83376
3	30-Jan-17	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	Rp5,513	17,720,200	Rp824,559,898,000,000	Rp1,038,706,009,000,000	Rp97,682,602,500	Rp824,657,580,602,500	0.79393
4	20-Jan-17	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	Rp5,450	11,497,300	Rp492,701,125,000,000	Rp603,031,880,000,000	Rp62,660,285,000	Rp492,763,785,285,000	0.81714
5	10-Feb-17	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Rp1,915	13,728,800	Rp195,037,943,000,000	Rp214,168,479,000,000	Rp26,290,652,000	Rp195,064,233,652,000	0.91080
6	7-Mar-17	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	Rp2,190	13,180,000	Rp8,024,369,000,000	Rp18,576,774,000,000	Rp28,864,200,000	Rp8,053,233,200,000	0.43351
7	3-Mar-17	PT Timah (Persero) Tbk	Rp985	14,091,300	Rp3,894,946,000,000	Rp9,548,631,000,000	Rp13,879,930,500	Rp3,908,825,930,500	0.40936
8	20-Jan-17	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Rp2,360	36,502,500	Rp856,831,836,000,000	Rp1,003,644,426,000,000	Rp86,145,900,000	Rp856,917,981,900,000	0.85381
9	25-Jan-17	PT Bank OCBC NISP Tbk	Rp865	33,600	Rp118,689,765,000,000	Rp138,196,341,000,000	Rp29,064,000	Rp118,689,794,064,000	0.85885

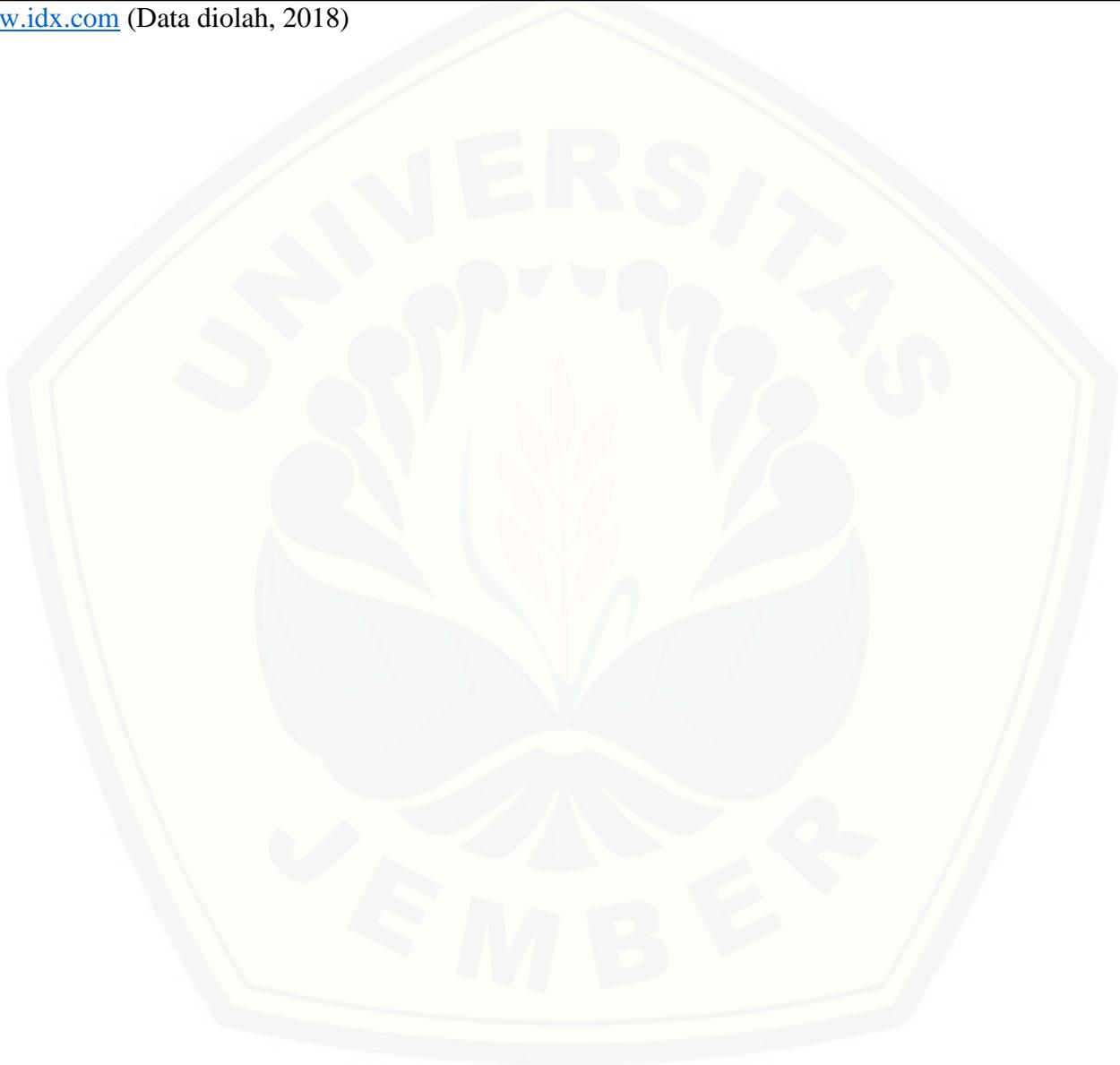
Sumber : www.idx.com (Data Diolah, 2018)

Lampiran 6. Rekapitulasi Data

No	Nama Perusahaan	Skor CGPI (X1)	Kepemilikan Manajerial (X2)	Kepemilikan Institusional (X3)	Kinerja perusahaan (Y)
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	88,92	0.00012	0.22294	0.42198
2	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	86,06	0.00259	0.47155	0.87131
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	92,36	0.00067	0.13035	0.87929
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	87,19	0.00214	0.37751	0.87731
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	84,94	0.00133	0.3532	0.91253
6	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	84,09	0.00003	0.28388	0.35574
7	PT Timah (Persero) Tbk	80,10	0.00007	0.35928	0.38112
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	86,43	0.00013	0.43249	0.87367
9	PT Bank OCBC NISP Tbk	86,17	0.00014	0.14908	0.86161
10	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	89,16	0.00013	0.12574	0.45905
11	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	86,59	0.00243	0.7618	0.85910
12	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	92,88	0.00060	0.39145	0.87773
13	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	87,46	0.00199	0.37751	0.81954
14	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	85,75	0.00051	0.1445	0.91576
15	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	85,25	0.00009	0.28752	0.41641
16	PT Timah (Persero) Tbk	81,70	0.00008	0.34992	0.42589
17	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	86,92	0.00013	0.43236	0.87855
18	PT Bank OCBC NISP Tbk	86,52	0.00014	0.99695	0.85508
19	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	88,64	0.00003	0.15005	0.39710
20	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	87,19	0.00242	0.50842	0.85129
21	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	93,29	0.00047	0.30346	0.86885
22	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	87,73	0.00023	0.07119	0.84612
23	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	86,59	0.00052	0.11659	0.91943
24	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	85,55	0.00009	0.22889	0.41422
25	PT Timah (Persero) Tbk	82,15	0.00016	0.24279	0.42244
26	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	87,74	0.00005	0.42392	0.86777
27	PT Bank OCBC NISP Tbk	86,85	0.00014	0.99985	0.86378
28	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	88,69	0.00003	0.24872	0.38679
29	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	88,41	0.00242	0.50884	0.83376
30	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	93,32	0.00012	0.39988	0.79393
31	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	88,38	0.00003	0.08778	0.81714
32	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	86,86	0.00004	0.39996	0.91080

33	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	85,56	0.00003	0.23138	0.43351
34	PT Timah (Persero) Tbk	82,21	0.00002	0.91382	0.40936
35	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	88,48	0.00006	0.42344	0.85381
36	PT Bank OCBC NISP Tbk	87,32	0.00015	0.99985	0.85885

Sumber : www.idx.com (Data diolah, 2018)



Lampiran 7. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	36	80,10	93,32	87,0403	2,97797
X2	36	,00002	,00259	,0005647	,00084504
X3	36	,07	1,00	,3863	,25636
Y	36	,36	,92	,7136	,21949
Valid N (listwise)	36				

Lampiran 8. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		X1	X2	X3	Y
N		36	36	36	36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	87,0403	,3863	,0005647	,7136
	Std. Deviation	2,97797	,25636	,00084504	,21949
Most Extreme Differences	Absolute	,127	,206	,323	,320
	Positive	,127	,206	,323	,210
	Negative	-,114	-,110	-,260	-,320
Test Statistic		,127	,206	,323	,320
Asymp. Sig. (2-tailed)		,150 ^c	,148 ^c	,121 ^c	,200 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

b. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2,916	,138		2,108	,031		
X1	,436	,143	,436	3,060	,004	,968	1,033
X2	,219	,144	,219	1,522	,138	,948	1,055
X3	,338	,143	,338	2,363	,024	,964	1,038

- a. Dependent Variable: Y

c. Uji Autokorelasi

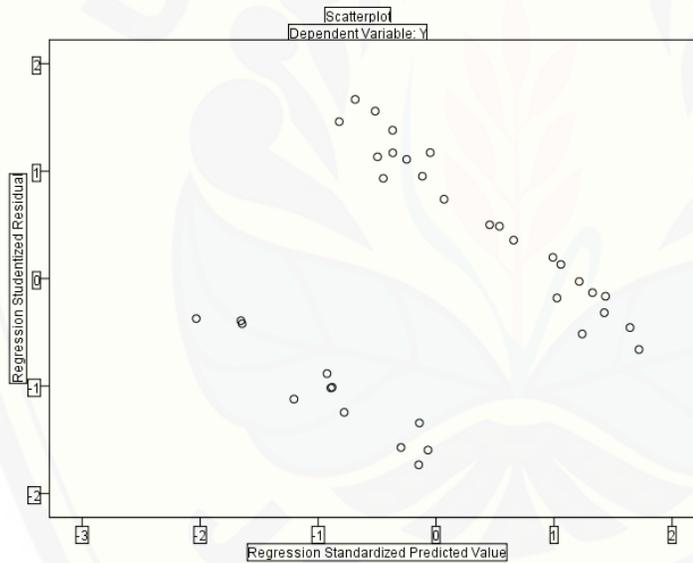
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,609 ^a	,570	,511	,18213	1,999

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

d. Uji Heteroskedastisitas



Lampiran 9. Analisis Regresi Linier Berganda

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,609 ^a	,570	,511	,82978404

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12,967	3	4,322	6,277	,002 ^b
	Residual	22,033	32	,689		
	Total	35,000	35			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,916	,138		2,108	,031
	X1	,436	,143	,436	3,060	,004
	X2	,219	,144	,219	1,522	,138
	X3	,338	,143	,338	2,363	,024

a. Dependent Variable: Y

Lampiran 10. Uji Hipotesis

a. Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,916	,138		2,108	,031
	X1	,436	,143	,436	3,060	,004
	X2	,219	,144	,219	1,522	,138
	X3	,338	,143	,338	2,363	,024

a. Dependent Variable: Y

b. Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12,967	3	4,322	6,277	,002 ^b
	Residual	22,033	32	,689		
	Total	35,000	35			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

c. Uji Koefisienan Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,609 ^a	,570	,511	,82978404

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

Lampiran 11. DWtabel

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU								
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762

