

---

**PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN BADAN USAHA PUBLIK  
KEUANGAN DAN NONKEUANGAN PEMENANG *ANNUAL REPORT*  
*AWARD PERIODE 2006-2008***

**Citrawati  
Liliana Inggrit Wijaya  
Endang Ernawati**

Universitas Surabaya

***Abstract***

This research aims to analyze the effect of good corporate governance mechanisms on financial performance as measured by return on assets, return on equity, and TobinsQ. In addition, this study aims to analyze the differences in financial performance between the financial enterprises (banks) and non-financial enterprises which predicted better in the financial sector as it is a regulated sector. Variabels which use are board of commissioners size, independent commissioner size, board of directors size, audit committee size, the proportion of managerial ownership, and the proportion of institutional ownership. This research uses a quantitative approach with panel data analysis model. This research use population of financial and non-financial listed business enterprise which winning Annual Report Award 2006-2008 with 5 year observation period.

By using a population of 6 financial enterprises and 9 non-financial enterprises, the research found that the variable size of the board of commissioners has no significant effect to financial performance, the independent commissioner size variable has significantly positive effect to ROA and ROE financial enterprises but has significantly negative effect to TobinsQ. In addition, the variable size of the board of directors has significantly positive effect to ROA of financial enterprises and ROE of financial and non-financial enterprises, the audit committee size variable has significantly negative effect to financial performance, and the variable proportion of managerial ownership has significantly positive effect to ROA and ROE financial enterprises but has significantly negative effect to ROE non-financial enterprises. The variable proportion of institutional ownership has significantly positive effect to TobinsQ and otherwise has significantly negative effect to ROA and ROE of financial enterprises. In addition, this research also proves that financial enterprises have lower financial performance than non-financial business enterprises which implement GCG mechanism.

*Keywords : good corporate governance, financial performance.*

**PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP  
KINERJA KEUANGAN BADAN USAHA PUBLIK KEUANGAN DAN  
NONKEUANGAN PEMENANG *ANNUAL REPORT AWARD* PERIODE 2006-2008**

Citrawati

Alumni Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya  
email: [zea\\_lie\\_2@yahoo.com](mailto:zea_lie_2@yahoo.com)

Liliana Inggrit Wijaya

Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya  
email: [liliana@ubaya.ac.id](mailto:liliana@ubaya.ac.id)

Endang Ernawati

Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya  
email: [endangernawati@yahoo.com](mailto:endangernawati@yahoo.com)

*Abstract*

This research aims to analyze the effect of good corporate governance mechanisms on financial performance as measured by return on assets, return on equity, and TobinsQ. In addition, this study aims to analyze the differences in financial performance between the financial enterprises (banks) and non-financial enterprises which predicted better in the financial sector as it is a regulated sector. Variabels which use are board of commissioners size, independent commissioner size, board of directors size, audit committee size, the proportion of managerial ownership, and the proportion of institutional ownership. This research uses a quantitative approach with panel data analysis model. This research use population of financial and non-financial listed business enterprise which winning Annual Report Award 2006-2008 with 5 year observation period.

By using a population of 6 financial enterprises and 9 non-financial enterprises, the research found that the variable size of the board of commissioners has no significant effect to financial performance, the independent commissioner size variable has significantly positive effect to ROA and ROE financial enterprises but has significantly negative effect to TobinsQ. In addition, the variable size of the board of directors has significantly positive effect to ROA of financial enterprises and ROE of financial and non-financial enterprises, the audit committee size variable has significantly negative effect to financial performance, and the variable proportion of managerial ownership has significantly positive effect to ROA and ROE financial enterprises but has significantly negative effect to ROE non-financial enterprises. The variable proportion of institutional ownership has significantly positive effect to TobinsQ and otherwise has significantly negative effect to ROA and ROE of financial enterprises. In addition, this research also proves that financial enterprises have lower financial performance than non-financial business enterprises which implement GCG mechanism.

*Keywords* : *good corporate governance, financial performance.*

*Abstrak*

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan yang diukur *return on assets*, *return on equity*, TobinsQ. Selain itu penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan badan usaha keuangan (perbankan) dengan badan usaha nonkeuangan yang diduga lebih baik pada sektor keuangan yang merupakan sektor *regulated*. Variabel mekanisme GCG yang digunakan dalam

penelitian ini adalah jumlah ukuran dewan komisaris, ukuran komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, proporsi kepemilikan manajerial, dan proporsi kepemilikan institusional. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model analisis data panel. Penelitian ini menggunakan populasi berupa badan usaha *listed* keuangan dan nonkeuangan pemenang Annual Report Award periode 2006-2008 dengan periode pengamatan 5 tahun.

Dengan menggunakan populasi berupa 6 badan usaha keuangan dan 9 badan usaha nonkeuangan, penelitian ini menemukan bahwa variabel ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, ukuran komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan ROE badan usaha keuangan namun berpengaruh negatif signifikan terhadap TobinsQ. Selain itu variabel ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap ROA badan usaha keuangan dan ROE, variabel ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, dan untuk variabel proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan ROE badan usaha keuangan namun berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE badan usaha nonkeuangan. Variabel proporsi kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap TobinsQ dan sebaliknya berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan ROE badan usaha keuangan. Selain itu penelitian ini juga membuktikan bahwa badan usaha keuangan memiliki kinerja keuangan yang lebih rendah daripada badan usaha nonkeuangan yang secara bersama-sama menerapkan mekanisme GCG.

*Kata kunci : good corporate governance, kinerja keuangan.*

## 1. Latar Belakang

Badan usaha-badan usaha di Asia termasuk Indonesia secara historis dan sosiologis adalah badan usaha yang dimiliki dan dikontrol oleh keluarga. Oleh sebab itu meskipun telah berkembang menjadi badan usaha publik namun kontrol secara signifikan tetap dipegang oleh keluarga. Sebuah riset yang dilakukan oleh ekonom bank dunia pada tahun 1998 dalam Fajari (2004) menyatakan bahwa sepanjang tahun 1993 hingga 1997, lebih dari 60% saham badan usaha-badan usaha yang terdaftar di BEJ hanya dikuasai oleh sepuluh keluarga terkaya di Indonesia. Oleh sebab itu konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas (keluarga) dengan pemegang saham minoritas kerap terjadi.

Sering kali pemegang saham mayoritas memanfaatkan kekuatannya pada badan usaha publik untuk kepentingannya yang sebenarnya merugikan pemegang saham minoritas. Selain konflik antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas, Jensen dan Meckling (1976) dalam Hapsoro (2008) juga menyatakan adanya teori keagenan (*agency theory*) yang mengemukakan bahwa antara pihak *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) memiliki kepentingan yang berbeda, maka akan muncul konflik yang dinamakan *agency conflict*.

Sebelum krisis moneter yang terjadi pada 1997 perilaku usaha di Indonesia selama kurun waktu yang sangat panjang telah tercemar dengan berbagai tindakan, kegiatan, dan modus usaha yang tidak sehat akibat dari pola kepemilikan yang sangat terkonsentrasi. Krisis moneter yang melanda Indonesia mengakibatkan kredit macet mencapai 70% karena praktek pemberian kredit yang penuh kolusi hanya terkonsentrasi pada pihak-pihak yang terkait dengan pemilik bank. Hal-hal di atas merupakan akibat dari lemahnya penerapan GCG di Indonesia. Sebagaimana dikemukakan oleh Baird (2000) dalam Maksum (2005) bahwa salah satu akar penyebab timbulnya krisis ekonomi di Indonesia dan juga berbagai Negara Asia lainnya adalah buruknya pelaksanaan *corporate governance* di hampir seluruh badan usaha yang ada, baik BUMN maupun swasta.

Buruknya *corporate governance* tersebut menyebabkan tingkat kepercayaan pemilik modal menurun karena investasi menjadi tidak aman. Selain itu minimnya perlindungan hukum

terhadap pemegang saham minoritas menyebabkan hilangnya kepercayaan investor, terutama investor asing, untuk tetap memegang saham-saham publik di Indonesia (Surya dan Yustiavanda, 2006, p.59).

Untuk bangkit dari keterpurukan yang begitu dalam sejak 1997, disadari bahwa penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* merupakan salah satu upaya yang signifikan untuk dapat melepaskan diri dari krisis ekonomi. GCG juga merupakan salah satu faktor dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada suatu badan usaha baik oleh investor maupun kreditor asing. Oleh karena itu sangat diperlukan peraturan perundang-undangan yang mendukung pelaksanaan prinsip GCG di Indonesia. Kuatnya peranan dari institusi publik dalam kerangka hukum nasional seperti pengadilan, BAPEPAM-LK, Bank Indonesia dan lainnya akan mendorong semakin ditaatinya GCG dan pada akhirnya akan memberikan perlindungan pada investor dan pemegang saham. Namun yang terpenting adalah kesadaran setiap badan usaha untuk mengubah diri dengan mentransformasikan konsep-konsep *corporate governance* ke dalam operasional sehari-hari badan usaha dan bukan hanya untuk mentaati peraturan yang ada. Surya dan Yustiavanda (2006, p. 61) menyatakan bahwa transformasi ini dilakukan secara menyeluruh melalui pola kerja, sikap mentalitas, dan kebiasaan-kebiasaan yang ada dalam badan usaha (*corporate culture*).

Untuk mengatasi masalah konflik kepentingan antara sesama pemegang saham maupun antara pemegang saham dengan pihak manajemen dalam pengendalian dan pengelolaan badan usaha maka sangat diperlukan suatu mekanisme GCG yang terkait dengan internal badan usaha. Sebagaimana yang dinyatakan oleh Denis and McConnel (2003) dalam Hapsoro (2008) bahwa *corporate governance* merupakan sekumpulan mekanisme, baik berbasis institusi maupun pasar yang mengarahkan pengelola badan usaha untuk membuat keputusan yang dapat memaksimumkan nilai badan usaha sehingga memberikan manfaat bagi pemilik (penyedia dana).

Nilai badan usaha pada dasarnya merupakan cerminan dari ukuran kinerja manajemen (Hapsoro,2008). Pada penelitian yang dilakukan Hapsoro (2008) yang meneliti pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja 264 badan usaha publik di pasar modal Indonesia tahun 2006 menyatakan bahwa ukuran komisaris independen, ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, dan ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja badan usaha sedangkan proporsi kepemilikan manajemen maupun institusi tidak berpengaruh terhadap kinerja badan usaha. Pada penelitian yang dilakukan oleh Murwaningsari (2009) yang meneliti pengaruh antara struktur *Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional serta kepemilikan manajerial terhadap *corporate social responsibility* dan *corporate social responsibility* terhadap *corporate financial performance* pada 126 badan usaha tahun 2006 menunjukkan kepemilikan manajerial dan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja badan usaha yang diproksi dengan TobinsQ. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Leland & Pyle (1977), Euis Soliha & Taswan(2002), Suranta dan Machfoedz (2003) dalam Murwaningsari (2009). Oleh karena penelitian-penelitian sebelumnya belum memberikan hasil konklusif tentang hubungan antara GCG dengan kinerja badan usaha maka penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali pengaruh mekanisme GCG terhadap kinerja badan usaha. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan 6 mekanisme GCG sebagai variabel independen yang diduga semuanya berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan badan usaha (variabel dependen) yang diproksi dengan ROA, ROE dan Tobins Q. Penelitian ini juga menggunakan satu variabel kontrol yaitu *size*.

Terdapat dua poin penting yang ditekankan dalam konsep GCG, yaitu hak *stockholder* untuk memperoleh informasi secara akurat dan tepat waktu (*timeliness*) dan juga kewajiban badan usaha untuk mengungkapkan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparan semua informasi kinerja, kepemilikan, dan *stakeholder* (Sulistiyanto 2004). Oleh karena konsep GCG menekankan pentingnya kualitas informasi sebagai alat komunikasi badan usaha maka dalam

penelitian ini peneliti menggunakan objek pemenang ARA (*Annual Report Award*) yang telah memenuhi salah satu prinsip dasar GCG yaitu transparansi. Penghargaan ARA diberikan kepada badan usaha yang memiliki sajian laporan tahunannya dengan kualitas keterbukaan informasi terbaik.

Objek pada penelitian ini adalah badan usaha pemenang *Annual Report Award* selama kurun waktu 2006-2008 dengan kategori publik (*listed*) baik keuangan (perbankan) maupun nonkeuangan. Sedangkan laporan tahunan yang digunakan adalah laporan tahunan tahun 2005-2009 (5 tahun). Objek penelitian ini beragam, termasuk didalamnya BUMN, perbankan, maupun badan usaha swasta. Namun semuanya merupakan badan usaha *go public* (Perseroan Terbatas) yang terdaftar (*listed*) di BEI. Oleh karena keragaman objek yang ada maka terdapat perbedaan kerangka hukum yang mengatur dan hal ini tergantung pada jenis objek penelitian yang digunakan. Jika perbankan swasta maka akan terkait dengan pengaturan dari Bank Indonesia, Bapepam, juga UUPT, perbankan BUMN maka akan terkait dengan pengaturan dari Bank Indonesia, keputusan menteri BUMN, Bapepam, juga UUPT, BUMN terkait dengan keputusan menteri BUMN, Bapepam, dan UUPT, sedangkan badan usaha swasta terbuka terkait dengan UUPT dan Bapepam.

Oleh karena itu penelitian ini akan membedakan pengolahan data antara badan usaha publik keuangan (perbankan) dengan badan usaha publik nonkeuangan untuk mengetahui bagaimana pelaksanaan tugas dari masing-masing institusi publik dalam kerangka hukum nasional terutama kinerja Bank Indonesia yang telah mengeluarkan Arsitektur Perbankan Indonesia (API) yang salah satu tujuannya yaitu terdapat pada butir ke-4, dari 6 butir adalah berkenaan dengan terciptanya GCG dalam rangka memperkuat kondisi internal perbankan nasional dalam Arafat (2009). ARA membedakan kategori penghargaan antara badan usaha nonkeuangan dengan keuangan oleh karena itu peneliti menggunakan objek ini untuk memenuhi tujuan penelitian yang ingin mengetahui perbedaan antara kinerja keuangan badan usaha keuangan (sektor *regulated*) dengan badan usaha nonkeuangan (sektor *nonregulated*).

Badan usaha pada sektor *regulated* dalam hal ini adalah perbankan diawasi secara khusus oleh Bank Indonesia yang bertindak sebagai regulator perbankan nasional. Beberapa peraturan telah dikeluarkan oleh Bank Indonesia dalam rangka memenuhi kewajibannya sebagai regulator perbankan nasional. Peraturan ini terkait dengan penerapan prinsip GCG seperti kriteria wajib yang harus dipenuhi oleh calon anggota direksi dan komisaris bank umum, kompetensi yang harus dipenuhi oleh pemegang saham pengendali, hingga peraturan mengenai manajemen risiko. Peraturan-peraturan ini dimaksudkan untuk mendorong terciptanya sistem perbankan yang sehat dengan implementasi prinsip-prinsip GCG di industri perbankan. Penerapan prinsip-prinsip GCG dapat meningkatkan kinerja badan usaha, yang pada gilirannya meningkatkan nilai dari badan usaha (Surya dan Yustiavanda, 2006, p.110). Oleh karena itu adanya pengawasan dari Bank Indonesia akan meningkatkan implementasi GCG pada perbankan nasional dan pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangannya.

**Tabel 1**  
**Tabel Rata-Rata *Net Income*/ Tahun Badan Usaha Keuangan dan Nonkeuangan**

Kategori Badan Usaha	Net Income/ tahun
Badan Usaha Keuangan	2,097,826
Badan Usaha Nonkeuangan	2,283,063

Sumber: Laporan tahunan setiap badan usaha, diolah

Pada tabel 1 di atas berisikan ringkasan rata-rata per tahun *net income* badan usaha keuangan dan badan usaha nonkeuangan objek penelitian. Tabel 1 di atas menunjukkan adanya fakta bahwa terdapat *net income* yang lebih rendah pada Badan Usaha Keuangan walaupun

sektor ini merupakan sektor *regulated*. Oleh karena adanya kesenjangan antara temuan empiris / teori dengan fakta yang ada serta adanya kesenjangan antara temuan empiris dengan temuan empiris lainnya yang telah disebutkan di atas, maka penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali pengaruh mekanisme GCG terhadap kinerja badan usaha serta membandingkan kinerja keuangan badan usaha keuangan dan nonkeuangan.

## 2. Telaah Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Sebagaimana dinyatakan oleh Denis and McConnell (2003) dalam Hapsoro (2008) *corporate governance* merupakan sekumpulan mekanisme baik berbasis institusi maupun pasar yang mengarahkan pengelolah badan usaha untuk membuat keputusan yang dapat memaksimalkan nilai badan usaha sehingga memberi manfaat bagi pemilik (penyedia dana). Mekanisme penerapan GCG ini terdiri dari struktur kontrol badan usaha yang meliputi ukuran komisaris independen, ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, dan ukuran dewan direksi dan struktur kepemilikan badan usaha yang meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

### 2.1. Struktur Kontrol Badan usaha

Struktur kontrol badan usaha dalam kaitannya dengan mekanisme GCG meliputi struktur yang mengatur pola hubungan harmonis tentang peran dewan komisaris, komisaris independen, dewan direksi, maupun komite audit.

#### 2.1.1. Dewan Komisaris

Hasil penelitian Novia dan Lukiviarman (2006) dalam Hapsoro (2008) menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja badan usaha, baik diukur dengan ROA maupun EPR. Fama (1980) dalam Hapsoro (2008) mengatakan bahwa dewan komisaris bersama dengan komisaris independen dan komite audit merupakan mekanisme *corporate governance* yang paling utama didalam pelaksanaan *monitoring* manajer. Keberadaan dewan komisaris mencerminkan kepentingan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya, karena secara efektif dapat memonitor perilaku manajer berdasarkan atas kedekatannya dengan sumber informasi. Dengan demikian hal ini mendukung terciptanya kinerja badan usaha yang semakin baik. Selain itu terdapat bukti empiris dari penelitian yang dilakukan Hapsoro (2008) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja badan usaha. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$H_1$  : .Diduga ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan badan usaha

#### 2.1.2. Komisaris Independen

Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan badan usaha. Fama dan Jensen (1983) dalam Hapsoro (2008) memberi argumen bahwa semakin besar proporsi komisaris independen pada dewan komisaris, semakin efektif peranan komisaris independen tersebut di dalam pelaksanaan fungsi *monitoring* terhadap perilaku oportunistis manajemen. Dengan adanya komisaris independen yang lebih bersifat netral, maka kepentingan pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas tidak terabaikan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya hal ini akan berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Hapsoro (2008) memberikan bukti empiris bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja badan usaha. Selain itu Mehran (1994) dalam Puspitasari (2010) mengemukakan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap

kinerja badan usaha (terutama terhadap ROA dan Tobins'Q). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub> : Diduga ukuran komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan badan usaha

### 2.1.3. Dewan Direksi

Dewan direksi adalah pemegang kekuasaan eksekutif di badan usaha dan mengendalikan operasi badan usaha sehari-hari dalam batas-batas yang ditetapkan Undang Undang Perseroan Terbatas, Anggaran Dasar dan RUPS serta di bawah pengawasan. Dewan direksi menjalankan kegiatan operasional berdasarkan atas kewenangan yang diterima dari pemilik badan usaha sehingga dewan direksi berkewajiban untuk bertindak sesuai kepentingan terbaik pemilik badan usaha (Hapsoro, 2008). Direksi dapat melakukan hal tersebut karena sebagai pihak yang secara langsung menjalankan kegiatan badan usaha, dewan direksi memiliki informasi yang lebih baik dibanding pemilik badan usaha. Dengan adanya dewan direksi dan pengendalian internal yang baik maka kinerja badan usaha akan meningkat. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub>: Diduga ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan badan usaha.

### 2.1.4. Komite Audit

Harapan umum dari dibentuknya komite audit adalah bahwa komite audit yang terdiri dari para direktur non-eksekutif akan meningkatkan standar akuntabilitas badan usaha dan *governance* melalui peningkatan kualitas pelaporan keuangan.

Beberapa penelitian telah membuktikan bahwa komite audit yang berkualitas mampu membatasi dilakukannya manajemen laba di badan usaha (DeFond dan Jiambalvo, 1991; Dechow dkk., 1996; MCMullen dan Raghunandan, 1996; Beasley dkk, 2000; Klein, 2000; dan Chtourou dkk., 2001 dalam Darmawati 2003). Berdasarkan uraian di atas maka adanya komite audit akan mengurangi aktivitas *earning management* yang selanjutnya akan mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan yang salah satunya adalah kualitas laba. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis keempat yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H<sub>4</sub>: Diduga ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan badan usaha

## 2.2. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan yang berbeda akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor badan usaha, manajemen, dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya badan usaha yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja badan usaha. *Agency problem* dapat dikurangi dengan adanya struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham (Faisal, 2005). Jensen dan Meckling (1976) dalam Faisal (2005) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* yang dapat mengendalikan masalah keagenan.

### 2.2.1. Kepemilikan Manajerial

Menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Murwaningsari (2009) kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan sejumlah saham badan usaha oleh pihak eksekutif (manajemen) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu badan usaha yang bersangkutan. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Hal ini disebabkan manajer mengutamakan

kepentingan pribadi yang dapat bertentangan dengan kepentingan pemegang saham sebagai pemilik badan usaha. *Agency problem* ini pada akhirnya akan menimbulkan *agency cost* yang menyebabkan penurunan keuntungan badan usaha. Oleh karena itu *Agency problem* bisa dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam badan usaha (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Hapsoro 2008). Hal ini perlu sebab akan terjadi penyebaran pengambilan keputusan dan resiko. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak *insiders*, maka *insiders* akan ikut memperoleh manfaat langsung atas keputusan – keputusan yang diambilnya, namun juga akan menanggung resiko secara langsung bila keputusan itu salah. Dengan demikian kepemilikan saham oleh *insiders* merupakan insentif untuk meningkatkan kinerja badan usaha. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kelima yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H<sub>5</sub>: Diduga proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan badan usaha

### 2.2.2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan sejumlah saham badan usaha oleh investor yang berasal dari sektor keuangan seperti perusahaan efek, perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, dana pensiun, dan kepemilikan institusi. Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggungjawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi badan usaha tersebut. Murwaningsari (2009) menyatakan bahwa institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan.

Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan oleh investor institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan untuk mengawasi manajemen sehingga akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai badan usaha dan kinerja badan usaha juga akan meningkat.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Rajgopal *et al.*, (1999) dalam Murwaningsari (2009), menyimpulkan bahwa investor institusional adalah *sophisticated* investor yang memiliki pengetahuan lebih baik sehingga manajer tidak dapat melakukan manipulasi laba. Selain itu penelitian Suranta dan Machfoedz (2003) dalam Muwaningsari (2009) juga menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai badan usaha. Bukti empiris di atas juga didukung hasil penelitian yang dilakukan Murwaningsari (2009). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis keenam yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H<sub>6</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan badan usaha

### 2.3 Kerangka Hukum Nasional Terkait Implementasi GCG Di Indonesia

Oleh karena keragaman objek yang ada maka terdapat perbedaan kerangka hukum yang mengatur dan hal ini tergantung pada jenis objek penelitian yang digunakan. Jika perbankan swasta maka akan terkait dengan peraturan dari bank BI, Bapepam, juga UUPT, perbankan BUMN maka akan terkait dengan pengaturan dari Bank Indonesia, keputusan menteri BUMN, Bapepam, juga UUPT, BUMN terkait dengan keputusan menteri BUMN, Bapepam, dan UUPT, sedangkan badan usaha swasta terbuka terkait dengan Bapepam dan UUPT. Oleh karena itu penelitian ini akan membedakan pengolahan data antara badan usaha publik keuangan (perbankan) dengan badan usaha publik nonkeuangan untuk mengetahui bagaimana pelaksanaan tugas dari masing-masing institusi publik dalam kerangka hukum nasional terutama kinerja Bank Indonesia yang telah mengeluarkan Arsitektur Perbankan Indonesia (API) yang salah satu

tujuannya yaitu terdapat pada butir ke-4, dari 6 butir adalah berkenaan dengan terciptanya GCG dalam rangka memperkuat kondisi internal perbankan nasional dalam Arifat (2009). Dengan demikian, adanya regulator sektor perbankan yaitu Bank Indonesia akan mendukung terciptanya GCG yang lebih baik pada sektor keuangan (perbankan) daripada sektor nonkeuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketujuh yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H<sub>7</sub>: Diduga kinerja keuangan badan usaha publik keuangan (perbankan) lebih tinggi daripada badan usaha publik nonkeuangan dengan bersama-sama menerapkan GCG

## 2.4. Kinerja Badan Usaha

Kinerja adalah pencapaian suatu tujuan dari suatu kegiatan atau pekerjaan tertentu untuk mencapai tujuan badan usaha yang diukur dengan standar. Penilaian kinerja badan usaha bertujuan untuk mengetahui efektivitas operasional badan usaha. Pengukuran kinerja badan usaha dapat dilakukan dengan menggunakan suatu metode atau pendekatan. Pengukuran kinerja badan usaha dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengukuran kinerja nonkeuangan (*non financial performance measurement*) dan pengukuran kinerja keuangan (*financial performance measurement*) (Morse dan Davis, 1996 dalam Hiro Tugiman, 2000:96; Hirsch 1994:594-607) dalam Pratolo 2007. Jadi kinerja keuangan berdasar uraian diatas adalah kemampuan kerja manajemen dalam mencapai prestasi kerjanya yang tercermin dalam ROA, ROE dan TobinsQ.

### 2.4.1. ROA (*Return On Asset*)

Gitman (2003:65) dalam Puspitasari (2010) menyatakan ROA (*Return On Asset*) adalah pengukuran mengenai kemampuan pihak manajemen badan usaha dalam mengelola asset untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efisien badan usaha dalam menggunakan assetnya untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih.

### 2.4.2. ROE (*Return On Equity*)

ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio antara laba bersih terhadap total equity. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien badan usaha menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. Menurut Brigham et al (2001:91) dalam Jessica (2007) ROE atau pengembalian atas ekuitas saham biasa menunjukkan kemampuan badan usaha dalam menghasilkan laba bersih atas modal yang diinvestasikan dalam badan usaha. ROE mengukur tingkat pengembalian investasi pemegang saham atau efektivitas badan usaha didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders equity*) yang dimiliki oleh badan usaha.

### 2.4.3. TobinsQ

*Tobin's Q* is defined as the market value of assets (calculated as book value of assets minus book value of equity plus market value of equity) over book value of assets (Klapper dan Love, 2003). Dari pernyataan tersebut, dapat dijelaskan bahwa TobinsQ merupakan rasio nilai pasar ekuitas dan utang badan usaha terhadap biaya penggantian badan usaha tersebut (Puspitasari, 2008). TobinsQ dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan kinerja badan usaha.

Dalam penelitian ini pengukuran kinerja dengan TobinsQ sebagai ukuran penilaian pasar dan pengukuran kinerja dengan ROA dan ROE sebagai ukuran kinerja operasional diyakini dapat memberikan gambaran mengenai kinerja badan usaha yang baik, karena esensi penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* adalah peningkatan kinerja badan usaha. Badan usaha yang telah menerapkan *corporate governance* secara baik akan memiliki kinerja operasional yang baik. Hal ini akan diikuti oleh kinerja pasar yang tampak pada nilai saham badan usaha (Asba, 2009). Sehingga dapat diprediksi bahwa badan usaha yang menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance* yang lebih baik akan cenderung memiliki kinerja badan usaha yang lebih baik pula.

### 3. Metode Penelitian

Penelitian ini tergolong dalam penelitian *applied* kausal karena dalam penelitian ini terdapat hubungan sebab-akibat antara variabel bebas (*independent variable*) dengan variabel terikat (*dependent variable*). Variabel bebas berupa ukuran dewan komisaris, ukuran komisaris independen, ukuran komite audit, ukuran dewan direksi, proporsi kepemilikan manajerial, dan proporsi kepemilikan institusional, dimana variabel –variabel ini mempengaruhi variabel terikat yang berupa kinerja keuangan badan usaha publik nonkeuangan dan badan usaha publik keuangan (perbankan) pemenang ARA (*Annual Report Award*) periode 2006-2008. Data yang digunakan adalah data sekunder 9 badan usaha publik nonkeuangan dan 6 badan usaha publik keuangan (perbankan) pemenang ARA (*Annual Report Award*) periode 2006-2008 yang diperoleh dari situs Bapepam, *Indonesian Capital Market Directory*, Osiris, dan *Annual Report* Badan usaha yang bersangkutan dengan jangka waktu tahun 2005-2009 (5 tahun).

Penelitian ini menggunakan aras pengukuran rasio karena satuan ukurannya menggambarkan nilai yang sebenarnya dari obyek yang diukur. Selain itu berdasarkan tingkat eksplanasinya, penelitian ini termasuk dalam penelitian komparatif karena penelitian ini juga bertujuan untuk membandingkan antara kinerja keuangan badan usaha publik nonkeuangan dan badan usaha publik keuangan (perbankan) pemenang ARA (*Annual Report Award*) periode 2006-2008. Teknik penelitian ini adalah eksperimental dengan pendekatan kuantitatif.

#### 3.1. Variabel

##### 3.1.1. Variabel Independen

- a. Ukuran Dewan Komisaris (UDK)  
Ukuran Dewan Komisaris adalah jumlah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direktur Perseroan terbatas (PT) / badan usaha publik nonkeuangan dan badan usaha publik keuangan (perbankan) pemenang ARA (*Annual Report Award*) periode 2006-2008
- b. Ukuran Komisaris Independen (UKI)  
Ukuran Komisaris Independen merupakan ratio jumlah dewan komisaris independen terhadap jumlah dewan komisaris badan usaha publik nonkeuangan dan badan usaha publik keuangan (perbankan) pemenang ARA (*Annual Report Award*) periode 2006-2008.
- c. Ukuran Dewan direksi (UDD)  
Ukuran Dewan direksi adalah jumlah pemegang kekuasaan eksekutif di badan usaha yang mengendalikan operasi badan usaha publik nonkeuangan dan badan usaha publik keuangan (perbankan) pemenang ARA (*Annual Report Award*) periode 2006-2008 sehari-hari dalam batas-batas yang ditetapkan Undang Undang Perseroan Terbatas, Anggaran Dasar dan RUPS serta di bawah pengawasan .
- d. Ukuran Komite Audit (UKA)  
Ukuran Komite Audit adalah jumlah komite yang dibentuk untuk melaksanakan pengawasan independen atas proses laporan keuangan dan audit ekstern pada badan usaha publik nonkeuangan dan badan usaha publik keuangan (perbankan) pemenang ARA (*Annual Report Award*) periode 2006-2008
- e. Proporsi kepemilikan manajerial (PKM)  
Proporsi Kepemilikan manajerial merupakan ratio kepemilikan sejumlah saham badan usaha oleh pihak eksekutif terhadap jumlah seluruh saham beredar pada badan usaha publik nonkeuangan dan badan usaha publik keuangan (perbankan) pemenang ARA (*Annual Report Award*) periode 2006-2008.
- f. Proporsi Kepemilikan Institusional (PKI)  
Proporsi Kepemilikan Institusional merupakan ratio sejumlah saham badan usaha publik nonkeuangan dan badan usaha publik keuangan (perbankan) pemenang ARA (*Annual Report Award*) periode 2006-2008 oleh sebuah lembaga/ institusional terhadap jumlah seluruh saham beredar.

##### 3.1.2. Variabel Dependen

- a. ROA (*Return On Asset*) merupakan rasio antara laba bersih terhadap total asset.
- b. ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio antara laba bersih terhadap total equity.

## c. TobinsQ

TobinsQ dihitung dengan menggunakan rumus yang dikembangkan oleh Klapper dan Love 2003, yaitu:

$$TobinsQ = \frac{(MVE + Total Liabilities)}{Total Asset}$$

Keterangan :

MVE : Harga penutupan saham di akhir tahun buku x banyaknya saham biasa yang beredar (nilai kapitalisasi pasar)

### 3.1.3. Variabel Kontrol

- a. Size perusahaan yaitu dengan mentransformasikan nilai total Asset melalui proses logaritma. Hal ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran badan usaha yang terlalu besar dengan ukuran badan usaha yang terlalu kecil.

## 3.2. Metode Pengolahan Data

Penelitian ini menggunakan metode pengolahan data regresi data panel untuk mengetahui secara langsung pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Data panel ialah gabungan antara data silang (cross section) dengan data runtut waktu (time series). Adapun tahapan dalam teknik analisis ini pertama-tama dengan melakukan uji asumsi klasik. Setelah lolos uji asumsi klasik untuk pengujian hipotesis 1 hingga 6 akan digunakan Eviews 4. Regresi data panel digunakan untuk menganalisis pengaruh dari variabel independen (x) terhadap variabel dependen (y). Persamaan yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah :

$$\begin{aligned} \text{Profit}_{NK} &= a + b_1\text{UDK} + b_2\text{UKI} + b_3\text{UDD} + b_4\text{UKA} + b_5\text{PKM} + b_6\text{PKI} + e \\ \text{Profit}_K &= a + b_1\text{UDK} + b_2\text{UKI} + b_3\text{UDD} + b_4\text{UKA} + b_5\text{PKM} + b_6\text{PKI} + e \end{aligned}$$

Dimana:

$\text{Profit}_{NK}$  = Kinerja keuangan badan usaha publik nonkeuangan pemenang ARA (*Annual Report Award*) periode 2006-2008 (ROA, ROE, TobinsQ)

$\text{Profit}_K$  = Kinerja keuangan badan usaha publik keuangan (perbankan) pemenang ARA (*Annual Report Award*) periode 2006-2008 (ROA, ROE, TobinsQ)

a = konstanta

$b_n$  = koefisien regresi variabel mekanisme GCG badan usaha publik nonkeuangan dan badan usaha publik keuangan (perbankan) pemenang ARA (*Annual Report Award*) periode 2006-2008

UDK = Ukuran Dewan Komisaris

UKI = Ukuran Komisaris Independen

UDD = Ukuran Dewan Direksi

UKA = Ukuran Komite Audit

PKM = Proporsi Kepemilikan Manajerial

PKI = Proporsi Kepemilikan Institusional

e = Kesalahan (*standar error*)

Untuk pengujian hipotesis 7, peneliti memasukkan data aktual UDK, UKI, UDD, UKA, PKM dan PKI ke dalam persamaan regresi yang telah didapat dengan program Eviews. Setelah itu akan didapatkan nilai rata-rata tahunan ROA, ROE, TobinsQ *expected* untuk badan usaha keuangan dan nonkeuangan tahun 2005-2009. Selanjutnya untuk dapat menjawab rumusan hipotesis kedua data olahan ini akan diproses dengan SPSS 17 dengan melakukan *compare means* uji t-independent.

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan melihat hasil uji Jarque-Berra dengan menggunakan Eviews. Agar data yang ada berdistribusi normal sehingga tidak menimbulkan hasil yang bias, maka pada penelitian ini menganut cara yang dinyatakan oleh Santoso (2003, p.38), yaitu dengan membuang data outlier. Data outlier pada penelitian ini bergantung kepada masing-masing model penelitian. Untuk ROA badan usaha nonkeuangan data outlier adalah sebanyak dua badan usaha yaitu Inco dan Antam, ROE badan usaha nonkeuangan data outlier adalah sebanyak tiga badan usaha yaitu Inco, Antam, dan Telkom, sedangkan TobinsQ badan usaha nonkeuangan data outlier adalah sebanyak tiga badan usaha yaitu Inco, Antam, dan Medco. Setelah melakukan treatment tersebut, data berdistribusi normal. Untuk TobinsQ keuangan karena jumlah observasi yang hanya 30 maka treatment dengan membuang outlier tidak dilakukan. Kesimpulan TobinsQ keuangan berdistribusi normal berdasarkan adanya pernyataan Winarno (2009, p.5.37) yang mengatakan bahwa dalam analisis multivariat, para peneliti menggunakan pedoman jika variabel terdiri atas 30 data, maka data sudah berdistribusi normal.

Dari hasil tes multikolinieritas dapat dilihat adanya tolerance  $> 0.1$  dan VIF  $< 5$  untuk seluruh variabel independen yang digunakan baik untuk keuangan maupun nonkeuangan maka dapat disimpulkan data bebas multikolinearitas.

Pengujian heteroskedastisitas di dalam penelitian ini menggunakan uji Park untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas di dalam penelitian. Oleh karena adanya heteroskedastisitas pada ROA(K), ROA(NK) dan TobinsQ (NK) maka digunakan metode regresi GLS (Generalized Least Squares) untuk keseluruhan model yang digunakan dalam penelitian ini.

Hasil pengujian autokorelasi menggunakan gambar kurva uji Durbin Watson dengan  $dL=1,10$  dan  $dU=1,54$  (Winarno, 2009, p.5.27). Keseluruhan model bebas autokorelasi.

### 4.2. Hasil Pengujian Hipotesis

#### 4.2.1. Uji Persamaan (Uji F)

Uji  $F$  digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Apabila nilai probabilitas dari  $F$ -statistic semakin kecil, maka semakin kuat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada penelitian ini terdapat probabilitas  $F$ -statistic yang lebih kecil dari 5% untuk semua variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 4.2.2 Uji Parsial (Uji T)

Pada tabel 3 dibawah ini, dapat dilihat bahwa variabel ukuran dewan komisaris (UDK) memiliki hubungan yang negatif tidak signifikan terhadap *return on assets* (ROA) badan usaha keuangan maupun nonkeuangan, *return on equity* (ROE) badan usaha keuangan, serta TobinsQ baik badan usaha keuangan maupun nonkeuangan. Sebaliknya variabel ukuran dewan komisaris (UDK) memiliki hubungan yang positif tidak signifikan terhadap *return on equity* (ROE) badan usaha nonkeuangan. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis 1 ditolak.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Nuryaman (2008) bahwa komposisi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Menurut Nuryaman (2008) hal ini dapat disebabkan oleh: (a) masih rendahnya komposisi dewan komisaris, sehingga secara kolektif komisaris independen tidak memiliki kekuatan untuk dapat mempengaruhi berbagai keputusan dewan komisaris, dan (b) masih banyak emiten menempatkan komisaris independen yang tidak

memiliki kompetensi pada bidang akuntansi dan atau keuangan. Seharusnya jika dewan komisaris berfungsi secara efektif maka manajemen laba akan menurun seiring dengan keberadaan dewan komisaris. Hal ini menjadikan laporan keuangan yang dihasilkan oleh badan usaha menjadi lebih dapat dipercaya oleh investor. Semakin meningkatnya kepercayaan investor akan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan badan usaha.

Selain itu berdasarkan penelitian Puspitasari (2010) terdapat efek nonlinear ukuran dewan komisaris terhadap model regresi dengan semua variabel dependen. Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap ROA, ROE, dan TobinsQ pada mulanya, kemudian memiliki pengaruh berlawanan setelah melewati titik tertentu. Dalam konteks nonlinear, ukuran dewan komisaris (ukuran dewan komisaris kuadrat) memiliki pengaruh berlawanan dengan kondisi semula, yaitu negatif tidak signifikan terhadap ROA, ROE, dan TobinsQ. Ukuran komisaris optimal merupakan titik maksimal jumlah komisaris agar kinerja keuangan meningkat. Oleh karena itu ukuran dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan putusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen.

Variabel ukuran komisaris independen (UKI) memiliki hubungan positif signifikan dengan *return on equity* (ROE) badan usaha keuangan. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis 2 diterima. Variabel ukuran komisaris independen (UKI) juga memiliki hubungan positif dengan *return on asset* (ROA) badan usaha keuangan namun hanya pada level signifikansi 10 %. Hal ini sesuai dengan penelitian Fama dan Jensen (1983) dalam Hapsoro (2008) bahwa semakin besar proporsi komisaris independen pada dewan komisaris, semakin efektif peranan komisaris independen tersebut di dalam pelaksanaan fungsi monitoring terhadap perilaku oportunistis manajemen. Hal ini dikarenakan komisaris independen lebih bersifat netral sehingga kepentingan pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas tidak terabaikan dan akan meningkatkan kepercayaan investor. Mehran (1994) dalam Puspitasari (2010) mengemukakan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja badan usaha. Selain itu penelitian yang dilakukan Hapsoro (2008) juga memberikan bukti empiris bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja badan usaha.

Sebaliknya variabel ukuran komisaris independen (UKI) memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap variabel dependen TobinsQ baik badan usaha keuangan maupun badan usaha nonkeuangan. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis 2 ditolak untuk variabel dependen TobinsQ. Hasil ini dapat terjadi karena komisaris independen memiliki lebih sedikit pengaruh pada penilaian kinerja pasar yang diproksikan dengan TobinsQ. Jika ditelusuri pada rumusnya, tingkat fluktuasi TobinsQ sangat tergantung pada harga saham badan usaha. Harga saham tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor yang tidak dapat dikendalikan oleh komisaris independen.

Selain itu hasil temuan Nuryaman (2008) menunjukkan manajemen laba pada badan usaha yang menempatkan komisaris independen yang kompeten pada bidang akuntansi dan atau keuangan lebih kecil dibandingkan dengan manajemen laba badan usaha yang menempatkan komisaris independen yang tidak memiliki kompetensi pada bidang akuntansi dan atau keuangan. Hal ini juga dapat menjadi alasan adanya perbedaan pengaruh ukuran komisaris independen antara badan usaha keuangan yang diproksikan dengan ROA, ROE dengan badan usaha nonkeuangan yang diproksikan dengan TobinsQ. Selain itu berdasarkan data yang ada, badan usaha nonkeuangan memiliki proporsi komisaris independen yang lebih rendah daripada badan usaha keuangan. Padahal efektifitas peranan komisaris independen di dalam pelaksanaan fungsi monitoring terhadap perilaku oportunistis manajemen dipengaruhi oleh proporsi komisaris independen pada dewan komisaris. Oleh karena itu bagi badan usaha selain pentingnya keberadaan komisaris independen yang kompeten pada bidang akuntansi dan atau keuangan, besarnya proporsi komisaris independen pada dewan komisaris juga merupakan faktor yang penting.

**Tabel 2**  
**Ringkasan Hasil Pengolahan Data**  
Variabel Dependen

Variabel Independen	ROA						ROE						TobinsQ					
	Keuangan			NonKeuangan			Keuangan			NonKeuangan			Keuangan			NonKeuangan		
	Coef	Prob.		Coef	Prob.		Coef	Prob.		Coef	Prob.		Coef	Prob.		Coef	Prob.	
<b>UDK</b>	-0.098	0.1129		-0.049	0.8615		-0.517	0.151		1.887	0.1942		-0.0030	0.5035		-0.0030	0.3754	
<b>UKI</b>	0.012	0.0584*		-0.005	0.8817		0.105	0.0421**		-0.124	0.5956		-0.0016	0.025**		-0.0016	0.0047***	
<b>UDD</b>	0.151	0.0022***		0.150	0.0806*		1.952	0***		0.746	0***		0.0070	0.1631		0.0070	0.3044	
<b>UKA</b>	-0.170	0***		-0.955	0.0953*		-1.733	0***		-4.036	0.2974		-0.0186	0***		-0.0186	0.0045***	
<b>PKM</b>	0.788	0.0161**		-0.261	0.3679		4.984	0.019**		-2.369	0.0434**		-0.0289	0.7147		-0.0289	0.1681	
<b>PKI</b>	-0.015	0.0001***		-0.001	0.9499		-0.198	0***		0.147	0.0892*		0.0008	0.0068***		0.0008	0.0061***	
TA(var. control)	-	0.9518		-1.157	0.092*		5.163491	0.1389		-6.402	0.0323**		-0.0216	0.3074		-0.2343	0.3865	

Keterangan :

\* signifikan pada level 10%

\*\* signifikan pada level 5%

\*\*\* signifikan pada level 1

**Tabel 3**  
**Ringkasan Koefisien beserta tingkat Signifikansi berdasarkan Hasil Pengolahan Data**

Variabel Independen	Variabel Dependen											
	ROA				ROE				TobinsQ			
	Keuangan		NonKeuangan		Keuangan		NonKeuangan		Keuangan		NonKeuangan	
	Coef	Prob.	Coef	Prob.	Coef	Prob.	Coef	Prob.	Coef	Prob.	Coef	Prob.
UDK	negatif	tidak sig	negatif	tidak sig	negatif	tidak sig	positif	tidak sig	negatif	tidak sig	negatif	tidak sig
UKI	positif	sig 10%	negatif	tidak sig	positif	sig 5%	negatif	tidak sig	negatif	sig 5%	negatif	sig 1%
UDD	positif	sig 1%	positif	sig 10%	positif	sig 1%	positif	sig 1%	positif	tidak sig	positif	tidak sig
UKA	negatif	sig 1%	negatif	sig 10%	negatif	sig 1%	negatif	tidak sig	negatif	sig 1%	negatif	sig 1%
PKM	positif	sig 5%	negatif	tidak sig	positif	sig 5%	negatif	sig 5%	negatif	tidak sig	negatif	tidak sig
PKI	negatif	sig 1%	negatif	tidak sig	negatif	sig 1%	positif	sig 10%	positif	sig 1%	positif	sig 1%
TA(var. control)	negatif	tidak sig	negatif	sig 10%	positif	tidak sig	negatif	sig 5%	negatif	tidak sig	negatif	tidak sig

Variabel ukuran dewan direksi (UDD) memiliki hubungan yang positif signifikan dengan *return on assets* (ROA) badan usaha keuangan serta *return on equity* (ROE) baik badan usaha keuangan maupun nonkeuangan. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis 3 diterima. Selain itu variabel ukuran dewan direksi (UDD) juga memiliki hubungan yang positif dengan *return on assets* (ROA) badan usaha nonkeuangan namun hanya pada level signifikansi 10%. Hal ini sesuai dengan penelitian Hapsoro (2008) bahwa dewan direksi menjalankan kegiatan operasional berdasarkan atas kewenangan yang diterima dari pemilik badan usaha sehingga dewan direksi berkewajiban untuk bertindak sesuai kepentingan terbaik pemilik badan usaha. Direksi dapat melakukan hal tersebut karena sebagai pihak yang secara langsung menjalankan kegiatan badan usaha, dewan direksi memiliki informasi yang lebih baik dibanding pemilik badan usaha. Dengan adanya dewan direksi dan pengendalian internal yang baik maka kinerja badan usaha akan meningkat.

Variabel ukuran komite audit (UKA) memiliki hubungan yang negatif dengan *return on assets* (ROA) badan usaha keuangan maupun nonkeuangan, *return on equity* (ROE) badan usaha keuangan, juga TobinsQ badan usaha keuangan maupun nonkeuangan pada level signifikansi 1% kecuali *return on assets* (ROA) badan usaha nonkeuangan pada level signifikansi 10%. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis 4 ditolak. Hasil penelitian Kalbers (1996) dalam Suaryana (2005) membuktikan pelaksanaan komite audit tidak efektif, sehingga merekomendasikan perlunya peningkatan komite audit. Auditor sering menilai komite audit lebih rendah pada tanggung jawab, atribut, dan keefektifan komite. Selain itu hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Mayangsari (2003) bahwa mekanisme *corporate governance* yang menggunakan komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap integritas laporan keuangan. Hal ini berarti dengan keberadaan komite audit maka integritas dari laporan keuangan suatu badan usaha semakin diragukan. Padahal Komite audit berfungsi untuk memberikan pandangan mengenai masalah-masalah yang berhubungan dengan kebijakan keuangan, akuntansi, dan pengendalian intern.

Selain itu dalam Suaryana (2005) disebutkan adanya 2 macam komite audit yaitu komite audit yang memiliki banyak pengalaman sebagai komisaris independen dan memiliki banyak pengetahuan audit akan cenderung mendukung auditor. Sebaliknya anggota komite audit yang memiliki pengalaman sebagai dewan komisaris dan manajemen senior cenderung mendukung manajemen. Oleh karena adanya kecenderungan memihak itulah maka komite audit menjadi

tidak efektif dalam melaksanakan fungsinya dan hal ini akan berpengaruh buruk terhadap kinerja badan usaha. Oleh karena itu komite audit seharusnya beranggotakan pihak independen dan memiliki pengetahuan audit dan pelaporan keuangan.

Variabel proporsi kepemilikan manajerial (PKM) memiliki hubungan yang positif signifikan dengan *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) pada badan usaha keuangan. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis 5 diterima. Hasil ini sesuai dengan penelitian Jensen dan Meckling (1976) dalam Hapsoro (2008) bahwa *Agency problem* bisa dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam badan usaha sehingga biaya keagenan (*agency cost*) akan berkurang dan pada akhirnya akan menyebabkan peningkatan keuntungan badan usaha. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen (*insiders*), maka *insiders* akan ikut memperoleh manfaat langsung atas keputusan – keputusan yang diambilnya, namun juga akan menanggung risiko secara langsung bila keputusan itu salah. Dengan demikian kepemilikan saham oleh *insiders* merupakan insentif untuk meningkatkan kinerja badan usaha.

Selain itu hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan Muwaningsari (2009) bahwa terdapat pengaruh positif antara kepemilikan manajerial dengan kinerja badan usaha. Euis Soliha & Taswan (2002) dalam Muwaningsari (2009) juga menemukan bahwa *Insider Ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai badan usaha. Selain itu Gudono (2000) dalam Puspitasari (2010) meneliti mengenai dampak kepemilikan saham oleh pihak manajer terhadap prestasi badan usaha dibandingkan dengan kontrak kompensasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajer memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan (kombinasi dari ROA, ROE, PER). Pihak manajer yang memiliki saham badan usaha cenderung melakukan strategi-strategi untuk meningkatkan kinerja badan usaha dalam jangka panjang. Mehran (1994) dalam Puspitasari (2010) juga mengungkapkan hasil penelitian senada dengan menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara persentase saham yang dimiliki pihak manajer dengan kinerja keuangan badan usaha. Insentif berupa saham yang diberikan kepada pihak manajer memacu mereka untuk bekerja lebih keras dan cerdas dalam meningkatkan nilai badan usaha, yang juga merupakan milik pihak manajer.

Sebaliknya variabel proporsi kepemilikan manajerial (PKM) memiliki hubungan yang negatif signifikan dengan *return on equity* (ROE) pada badan usaha nonkeuangan. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis 5 ditolak untuk variabel dependen ini. Perbedaan pengaruh ini dapat terjadi karena adanya kecenderungan sikap dari para manajer yaitu *risk-averse* atau *risk-seeker*. Dengan sikap *risk-averse* maka proyek yang diambil akan memiliki risiko yang lebih rendah. Sesuai dengan prinsip *high risk high return* maka dengan risiko yang rendah, *return* yang didapatkan juga akan lebih rendah. Oleh karena itu sifat manajer yang *risk-averse* akan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan badan usaha. Selain itu adanya kepemilikan manajerial yang tidak berpengaruh terhadap kinerja badan usaha dimungkinkan karena belum banyak manajemen badan usaha di Indonesia (khususnya badan usaha objek penelitian) yang memiliki saham badan usaha yang dikelolanya dengan jumlah yang cukup signifikan.

Variabel proporsi kepemilikan institusional (PKI) memiliki hubungan yang positif signifikan dengan TobinsQ baik badan usaha keuangan maupun nonkeuangan. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis 6 diterima. Selain itu variabel ini juga berpengaruh positif pada level 10% dengan ROE badan usaha nonkeuangan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Murwaningsari (2009) bahwa institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi dan potensi kecurangan dapat ditekan. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Rajgopal *et al.*, (1999) dalam Murwaningsari (2009) juga menyimpulkan bahwa investor institusional adalah *sophisticated investor* yang memiliki pengetahuan yang lebih baik sehingga manajer tidak dapat melakukan manipulasi laba. Adanya tekanan dari investor institusional dengan kepemilikan

saham besar dan melakukan monitoring secara aktif dapat menekan terjadinya praktik manajemen laba.

Selain itu penelitian Suranta dan Machfoedz (2003) dalam Muwaningsari (2009) juga menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai badan usaha. Hasil ini juga sejalan dengan temuan empiris Connel dan Servaes (1990) dalam Hastuti (2005) yang menemukan bahwa TobinsQ berhubungan positif dengan proksi kepemilikan saham oleh investor institusional. Kepemilikan yang banyak terkonsentrasi oleh institusi akan memudahkan pengendalian sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Sebaliknya variabel proporsi kepemilikan institusional (PKI) memiliki hubungan yang negatif signifikan dengan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) pada badan usaha keuangan. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis 6 ditolak. Menurut Lee *et al.*, (1992) dalam Fidyati (2003) terdapat dua perbedaan pendapat mengenai investor institusional yaitu investor institusional sebagai pemilik utama (*transfer owner*) dan investor institusional sebagai investor yang berpengalaman (*sophisticated*). Pendapat pertama didasarkan pada pandangan bahwa investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada laba sekarang dapat mempengaruhi keputusan investor institusional. Jika perubahan ini tidak dirasakan menguntungkan oleh investor, maka investor dapat melikuidasi sahamnya. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa investor institusional biasanya memiliki saham dengan jumlah besar, sehingga jika mereka melikuidasi sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan.

Untuk menghindari tindakan likuidasi dari investor, manajer akan melakukan *earnings management*. Hal ini akan berpengaruh negatif terhadap kinerja badan usaha karena adanya investor institusional yang tidak berpengalaman akan mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi yang dilakukan manajer. Selain itu penelitian Herawaty (2009) menyimpulkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional, semakin mendorong manajemen untuk melakukan *earnings management* yang bertentangan dengan harapan fungsi dari praktik *corporate governance*.

Pada tabel 4 di bawah ini, dapat kita lihat bahwa ROE badan usaha keuangan memiliki tingkat penerimaan hipotesis 1 dengan frekuensi tertinggi dibandingkan yang lainnya. Hal ini membuktikan bahwa pemegang saham badan usaha keuangan lebih mempertimbangkan kinerja keuangan ROE daripada ROA maupun TobinsQ dalam pengambilan keputusan investasi pada perbankan. Pada badan usaha perbankan terdapat pengawasan yang ketat oleh Bank Indonesia sehingga berpengaruh terhadap pemilihan proyek yang dijalankan. Perbankan tidak dapat menjalankan proyek yang memiliki tingkat hasil yang tinggi jika hal tersebut melanggar peraturan yang telah ditetapkan Bank Indonesia. Oleh sebab itu investor lebih berpatokkan pada nilai ROE yang mencerminkan tingkat hasil yang berhasil dicapai badan usaha berdasarkan ekuitas yang ditanamkan investor.

**Tabel 4**  
**Hasil Pengujian Hipotesis Kerja Pengaruh Variabel Independen terhadap ROA, ROE, dan TobinsQ**

ROA		
Mekanisme GCG	Badan Usaha Keuangan	Badan Usaha Nonkeuangan
UDK	H <sub>1</sub> ditolak	H <sub>1</sub> ditolak
UKI	H <sub>1</sub> ditolak	H <sub>1</sub> ditolak
UDD	H <sub>1</sub> diterima	H <sub>1</sub> ditolak
UKA	H <sub>1</sub> ditolak	H <sub>1</sub> ditolak
PKM	H <sub>1</sub> diterima	H <sub>1</sub> ditolak
PKI	H <sub>1</sub> ditolak	H <sub>1</sub> ditolak

ROE		
Mekanisme GCG	Badan Usaha Keuangan	Badan Usaha Nonkeuangan
UDK	H <sub>1</sub> ditolak	H <sub>1</sub> ditolak
UKI	H <sub>1</sub> diterima	H <sub>1</sub> ditolak
UDD	H <sub>1</sub> diterima	H <sub>1</sub> diterima
UKA	H <sub>1</sub> ditolak	H <sub>1</sub> ditolak
PKM	H <sub>1</sub> diterima	H <sub>1</sub> ditolak
PKI	H <sub>1</sub> ditolak	H <sub>1</sub> ditolak
TobinsQ		
Mekanisme GCG	Badan Usaha Keuangan	Badan Usaha Nonkeuangan
UDK	H <sub>1</sub> ditolak	H <sub>1</sub> ditolak
UKI	H <sub>1</sub> ditolak	H <sub>1</sub> ditolak
UDD	H <sub>1</sub> ditolak	H <sub>1</sub> ditolak
UKA	H <sub>1</sub> ditolak	H <sub>1</sub> ditolak
PKM	H <sub>1</sub> ditolak	H <sub>1</sub> ditolak
PKI	H <sub>1</sub> diterima	H <sub>1</sub> diterima

#### 4.3. Uji compare means t-independent.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji t Komparasi ROA Badan Usaha Keuangan dan Nonkeuangan**

Kode	N	Mean
ROA Keuangan	30	1.3181746
Nonkeuangan	35	6.3888408

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means			
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference
ROA Equal variances assumed	52.407	.000	-6.954	63	.000	-5.07066623
Equal variances not assumed			-7.482	36.568	.000	-5.07066623

Pada tabel diatas dapat dilihat mean ROA nonkeuangan 6,38 lebih tinggi dari ROA keuangan yang hanya sebesar 1,31. Namun kinerja badan usaha baik keuangan dan nonkeuangan yang diukur dengan ROA dan secara bersama-sama menerapkan GCG memiliki signifikansi pada level 5%.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji t Komparasi ROE Badan Usaha Keuangan dan Nonkeuangan**

Kode	N	Mean
ROE Keuangan	30	18.0163661
Nonkeuangan	30	14.8171785

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means			
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference
ROE	Equal variances assumed	3.341	.073	1.372	58	.175	3.19918762
	Equal variances not assumed			1.372	53.452	.176	3.19918762

Pada tabel diatas dapat dilihat mean ROE nonkeuangan yaitu 14,81 lebih rendah dari pada ROE keuangan yang sebesar 18,016. Namun kinerja badan usaha baik keuangan dan nonkeuangan yang diukur dengan ROE dan secara bersama-sama menerapkan GCG memiliki signifikansi diatas 10% atau dapat dikatakan tidak signifikan/ tidak berpengaruh.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji t Komparasi TobinsQ Badan Usaha Keuangan dan Nonkeuangan**

	Kode	N	Mean
TobinsQ	Keuangan	30	1.1110309
	Nonkeuangan	30	1.4806484

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means			
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference
TobinsQ	Equal variances assumed	18.378	.000	-6.213	58	.000	-369661744
	Equal variances not assumed			-6.213	42.078	.000	-369661744

Sedangkan untuk TobinsQ nonkeuangan yaitu 1,48 juga lebih tinggi daripada TobinsQ keuangan 1,11. Namun kinerja badan usaha baik keuangan dan nonkeuangan yang diukur dengan TobinsQ dan secara bersama-sama menerapkan GCG memiliki signifikansi pada level 5%.

**Tabel 8**  
**Hasil Pengujian Hipotesis Komparasi Kinerja Keuangan Badan Usaha Keuangan dengan Badan Usaha Nonkeuangan**

Variabel Independen	Hasil Uji t Komparasi
ROA	H <sub>0</sub> belum mampu ditolak
ROE	H <sub>0</sub> belum mampu ditolak
TobinsQ	H <sub>0</sub> belum mampu ditolak

Sumber: Tabel 5, 6, 7, diolah

Kinerja keuangan badan usaha keuangan lebih rendah daripada badan usaha nonkeuangan karena terdapat perbedaan antara badan usaha keuangan dan nonkeuangan (perbankan) dalam hal pengawasan. Perbankan diawasi secara ketat oleh Bank Indonesia sedangkan badan usaha nonkeuangan memiliki sistem pengawasan yang lebih longgar. Akibatnya perbankan lebih selektif dalam memilih proyek yang akan dijalankan karena selain mempertimbangkan faktor tingkat hasil (*return*), perbankan juga dituntut untuk patuh terhadap peraturan-peraturan yang telah dibuat oleh regulator. Sedangkan badan usaha nonkeuangan lebih bebas dalam memilih proyek yang dapat memberikan tingkat hasil yang tinggi bagi para pemegang sahamnya. Hal ini menyebabkan kinerja keuangan badan usaha keuangan lebih rendah daripada badan usaha nonkeuangan. Selain itu, hal ini terjadi karena pelaksanaan GCG pada sektor keuangan tidak

sepenuhnya berjalan dengan semestinya meskipun sektor ini merupakan sektor regulated. Walaupun Bank Indonesia telah menciptakan aturan-aturan terkait GCG yang harus dilaksanakan oleh sektor perbankan, namun pada kenyataannya banyak bank yang tidak mematuhi aturan-aturan tersebut. Kealpaan kepatuhan ini dapat dilihat dengan adanya fakta yang disebutkan pada artikel-artikel karya Arafat (2010) antara lain: (1)Buruknya pelaksanaan penerapan prinsip mengenal nasabah (know your customer [KYC]); (2) Banyak terjadi kasus pembobolan bank (fraud).

Dalam rangka mengawasi Bank di Indonesia maka Bank Indonesia menciptakan Arsitektur Perbankan Indonesia (API). Manurung (2010) menyatakan bahwa API merupakan sebuah perencanaan strategis yang dibuat Bank Indonesia dalam rangka mencapai tujuan perekonomian di masa mendatang. API itu sendiri tidak dibuat pada sebuah peraturan yang harus dilaksanakan Perbankan. Akibatnya, apa yang dimuat atau direncanakan pada Api bukan menjadi keharusan. Perbankan hanya memperhatikan saja agar tidak jauh dari API tetapi keinginan pemilik saham dapat dilakukan.

## 5. Kesimpulan dan Saran

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini memberikan beberapa implikasi diantaranya adalah:

#### a. Bagi Investor dan Kreditur Badan Usaha Keuangan

(1) Semakin besar proporsi komisaris independen pada dewan komisaris, semakin efektif peranan komisaris independen tersebut di dalam pelaksanaan fungsi monitoring terhadap perilaku oportunistis manajemen sehingga investor dan kreditur dapat menggunakan faktor tersebut dalam membuat keputusan investasi maupun pemberian kredit; (2) Adanya dewan direksi dan pengendalian internal yang baik akan meningkatkan kinerja badan usaha; (3) Komite audit yang memiliki pengalaman sebagai dewan komisaris dan manajemen senior akan cenderung mendukung manajemen. Hal ini akan berpengaruh buruk terhadap pelaporan keuangan. Pada akhirnya keputusan investor dan kreditur dalam berinvestasi maupun memberikan kredit akan semakin tidak relevan dengan kondisi yang sebenarnya; (4) Adanya kepemilikan saham oleh manajer yang *risk-seeker* akan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan badan usaha; (5) Adanya kepemilikan oleh investor institusional yang tidak berpengalaman tidak dapat menekan terjadinya praktik manajemen laba sehingga akan berpengaruh negatif kinerja keuangan badan usaha.

#### b. Bagi Investor dan Kreditur Badan Usaha Nonkeuangan

(1) Keberadaan komisaris independen yang kompeten pada bidang akuntansi dan atau keuangan serta besarnya proporsi komisaris independen pada dewan komisaris merupakan faktor yang penting sehingga investor dan kreditur dapat menganalisis karakteristik dari komisaris independen sebelum membuat keputusan investasi maupun memberikan kredit; (2) Adanya dewan direksi dan pengendalian internal yang baik maka kinerja badan usaha akan meningkat; (3) Komite audit yang memiliki pengalaman sebagai dewan komisaris dan manajemen senior akan cenderung mendukung manajemen. Hal ini akan berpengaruh buruk terhadap pelaporan keuangan. Pada akhirnya keputusan investor dan kreditur dalam berinvestasi maupun memberikan kredit akan semakin tidak relevan dengan kondisi yang sebenarnya; (4) Adanya kepemilikan saham manajer yang *risk-averse* akan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan badan usaha; (5) Kepemilikan oleh investor institusional yang berpengalaman (*sophisticated*) merupakan salah satu cara untuk menekan terjadinya praktik manajemen laba sehingga kinerja keuangan badan usaha semakin meningkat.

#### c. Bagi Badan Usaha Keuangan

(1) Semakin besar proporsi komisaris independen pada dewan komisaris, semakin efektif peranan komisaris independen tersebut di dalam pelaksanaan fungsi monitoring terhadap

perilaku oportunistis manajemen. Hal ini akan menurunkan tingkat manajemen laba sehingga laporan keuangan akan semakin berkualitas; (2) Dengan adanya dewan direksi dan pengendalian internal yang baik maka kinerja badan usaha akan meningkat; (3) Komite audit yang memiliki pengalaman sebagai dewan komisaris dan manajemen senior akan cenderung mendukung manajemen; (4) Adanya kepemilikan saham oleh manajer yang *risk-seeker* akan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan badan usaha; (5) Adanya kepemilikan oleh investor institusional yang tidak berpengalaman tidak dapat menekan terjadinya praktik manajemen laba sehingga akan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan badan usaha; (6) Data dan fakta menunjukkan implementasi GCG di badan usaha keuangan (perbankan) tidak sepenuhnya berjalan sesuai dengan peraturan yang telah dibuat oleh regulator.

#### d. Bagi Badan Usaha Nonkeuangan

(1) Selain pentingnya keberadaan komisaris independen yang kompeten pada bidang akuntansi dan atau keuangan, besarnya proporsi komisaris independen pada dewan komisaris juga merupakan faktor yang penting; (2) Adanya dewan direksi dan pengendalian internal yang baik maka kinerja badan usaha akan meningkat; (3) Komite audit yang memiliki pengalaman sebagai dewan komisaris dan manajemen senior akan cenderung mendukung manajemen; (4) Adanya kepemilikan saham oleh manajer yang *risk-averse* akan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan badan usaha; (5) Adanya kepemilikan oleh investor institusional yang berpengalaman (*sophisticated*) dapat menekan terjadinya praktik manajemen laba.

#### e. Bagi Bank Indonesia

Pelaksanaan GCG pada sektor keuangan tidak sepenuhnya berjalan dengan semestinya meskipun sektor ini merupakan sektor *regulated*.

#### f. Bagi Pemerintah

Terdapat peraturan perundang-undangan yang memiliki celah yang dapat dimanfaatkan untuk menimbulkan dampak negatif terhadap penerapan GCG.

## 5.2 Saran

### a. Bagi Investor dan Kreditur Badan Usaha Keuangan

Bagi investor dan kreditur badan usaha keuangan yang menghendaki laba yang tinggi dan pembayaran bunga yang stabil maka:

(1) Disarankan untuk memilih badan usaha dengan proporsi komisaris independen yang semakin besar karena akan semakin efektif peranan komisaris independen tersebut di dalam pelaksanaan fungsi monitoring terhadap perilaku oportunistis manajemen; (2) Disarankan untuk memilih badan usaha dengan dewan direksi dan pengendalian internal yang baik sehingga akan meningkatkan kinerja badan usaha; (3) Disarankan untuk memilih badan usaha dengan komite audit yang beranggotakan pihak independen yang memiliki pengetahuan audit dan pelaporan keuangan. Keberadaan komite audit ini akan menghasilkan laporan keuangan yang lebih berkualitas sehingga keputusan investor dan kreditur dalam berinvestasi maupun memberikan pinjaman akan semakin relevan dengan kondisi yang sebenarnya; (4) Disarankan untuk memilih badan usaha yang sebagian kepemilikan sahamnya dimiliki oleh manajer yang bersifat *risk-seeker* sehingga akan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan badan usaha; (5) Disarankan untuk melihat karakteristik dari investor institusional yang memiliki kepemilikan saham pada badan usaha karena adanya kepemilikan oleh investor institusional yang tidak berpengalaman (*sophisticated*) tidak dapat menekan terjadinya praktik manajemen laba.

### b. Bagi Investor dan Kreditur Badan Usaha Nonkeuangan

Bagi investor dan kreditur badan usaha nonkeuangan yang menghendaki laba yang tinggi dan pembayaran bunga yang stabil maka:

(1) Disarankan memilih badan usaha yang memiliki komisaris independen yang kompeten pada bidang akuntansi dan atau keuangan. Selain itu juga memperhatikan besarnya proporsi komisaris independen pada dewan komisaris. Kedua hal tersebut dapat mewakili investor dan kreditur

dalam melakukan pengawasan yang efektif terhadap manajemen; (2) Disarankan untuk memilih badan usaha dengan dewan direksi dan pengendalian internal yang baik sehingga akan meningkatkan kinerja badan usaha; (3) Disarankan untuk memilih badan usaha dengan komite audit yang beranggotakan pihak independen yang memiliki pengetahuan audit dan pelaporan keuangan. Keberadaan komite audit ini akan menghasilkan laporan keuangan yang lebih berkualitas sehingga keputusan investor dan kreditur dalam berinvestasi maupun memberikan pinjaman akan semakin relevan dengan kondisi yang sebenarnya; (4) Disarankan tidak memilih badan usaha yang sebagian kepemilikannya dimiliki oleh manajer yang bersifat *risk-averse* karena akan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan badan usaha; (5) Disarankan untuk melihat karakteristik dari investor institusional yang memiliki kepemilikan saham pada badan usaha karena adanya kepemilikan oleh investor institusional yang berpengalaman (*sophisticated*) dapat menekan terjadinya praktik manajemen laba.

#### c. Bagi Badan Usaha Keuangan

Bagi badan usaha keuangan yang menghendaki kinerja keuangan yang baik maka:

(1) Disarankan untuk memilih komisaris independen yang kompeten pada bidang akuntansi dan atau keuangan serta menambah komposisi komisaris independen jika diperlukan untuk meningkatkan kinerja keuangan badan usaha; (2) Disarankan untuk membentuk pengendalian internal yang baik sehingga dewan direksi bertindak sesuai kepentingan terbaik pemilik badan usaha; (3) Disarankan membentuk komite audit yang beranggotakan pihak independen yang memiliki pengetahuan audit dan pelaporan keuangan sehingga akan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas. Hal ini akan berpengaruh positif terhadap kinerja badan usaha; (4) Disarankan untuk memberikan insentif berupa kepemilikan saham kepada pihak manajemen karena adanya kecenderungan sikap dari para manajer yang *risk-seeker*. Hal ini penting karena manajer yang *risk-seeker* akan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan badan usaha; (5) Adanya kepemilikan oleh institusional semakin mendorong manajemen untuk melakukan *earnings management* yang bertentangan dengan harapan fungsi dari praktik *corporate governance*. Hal ini diperparah jika investor institusional yang memiliki saham badan usaha merupakan investor institusional yang tidak berpengalaman sehingga mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi yang dilakukan manajer. Oleh karena itu peran dari komite audit dan komisaris independen yang memiliki pengetahuan audit dan pelaporan keuangan sangat dibutuhkan dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen; (6) Badan usaha Keuangan (perbankan) disarankan untuk senantiasa memantau penggunaan uang pinjaman sehingga sistem *check and balances* antara debitor dan kreditur berjalan dengan baik dan pada akhirnya mendukung penerapan GCG baik pada sektor keuangan maupun nonkeuangan; (7) Disarankan untuk semakin menaati peraturan-peraturan terkait implementasi GCG yang berlaku mengingat adanya fakta yang menyatakan bahwa implementasi GCG yang baik akan meningkatkan kinerja keuangan badan usaha.

#### d. Bagi Badan Usaha Nonkeuangan

Bagi badan usaha keuangan nonkeuangan yang menghendaki kinerja keuangan yang baik maka:

(1) Disarankan untuk memilih komisaris independen yang kompeten pada bidang akuntansi dan atau keuangan serta menambah komposisi komisaris independen jika diperlukan untuk meningkatkan kinerja keuangan badan usaha; (2) Disarankan untuk membentuk pengendalian internal yang baik sehingga dewan direksi bertindak sesuai kepentingan terbaik pemilik badan usaha; (3) Disarankan membentuk komite audit yang beranggotakan pihak independen yang memiliki pengetahuan audit dan pelaporan keuangan sehingga akan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas. Hal ini akan berpengaruh positif terhadap kinerja badan usaha; (4) Disarankan untuk tidak memberikan insentif berupa kepemilikan saham kepada pihak manajemen karena adanya kecenderungan sikap dari para manajer yang *risk-averse*. Hal ini penting karena manajer yang *risk-averse* justru berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan

badan usaha; (5) Adanya kepemilikan oleh institusional semakin mendorong manajemen untuk melakukan *earnings management* yang bertentangan dengan harapan fungsi dari praktik *corporate governance*. Namun adanya investor institusional yang berpengalaman serta didukung oleh komite audit dan komisaris independen yang memiliki pengetahuan audit dan pelaporan keuangan dapat menekan praktik ini; (6) Badan usaha disarankan untuk menjalankan prinsip transparansi dalam penggunaan uang pinjaman dari badan usaha keuangan (perbankan) dan tidak menyalahgunakannya; (7) Disarankan untuk semakin menaati peraturan-peraturan terkait implementasi GCG yang berlaku mengingat adanya fakta yang menyatakan bahwa implementasi GCG yang baik akan meningkatkan kinerja keuangan badan usaha.

e. Bagi Bank Indonesia

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat kinerja keuangan badan usaha yang lebih rendah pada sektor keuangan daripada sektor nonkeuangan. Oleh karena itu Bank Indonesia diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya sebagai regulator perbankan dengan meningkatkan pengawasan terhadap bank, meningkatkan keterbukaan informasi dalam bank, serta memperbaiki Arsitektur Perbankan Indonesia dengan melakukan beberapa tahapan dimulai dari riset terlebih dahulu sampai kepada sosialisasi.

f. Bagi Pemerintah

Pemerintah sebagai pihak yang merumuskan perundang-undangan yang berlaku di Negara ini disarankan untuk mengkaji ulang perundang-undangan yang ada sehingga tidak ada celah yang dapat dimanfaatkan untuk menimbulkan dampak negatif terhadap penerapan GCG.

g. Bagi Peneliti

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah semakin mengamati karakteristik dari variabel independen yang digunakan seperti karakteristik latar belakang pendidikan maupun karir dari komite audit dan komisaris independen. Penambahan jumlah objek penelitian serta periode penelitian juga disarankan untuk dilakukan mengingat ARA merupakan penghargaan yang diberikan setiap tahunnya.

## Daftar Pustaka

- Arafat, Wilson, 2009, Peran BI Mewujudkan GCG Perbankan, [www.radine.raya.com](http://www.radine.raya.com)
- Arafat, Wilson, 2010, 5 Jurus Membumikan Integritas Perbankan, GC Tech Institute Build The GCG Culture, [www.gctech-institute.com](http://www.gctech-institute.com)
- Arafat, Wilson, 2010, Kepatuhan Perbankan Yang Sejati, GC Tech Institute Build The GCG Culture, [www.gctech-institute.com](http://www.gctech-institute.com)
- Arifin, 2005, Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan Di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan), Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Asba, Suryana, 2009, Pengaruh Corporate Governance, Asset dan Growth Terhadap Kinerja Pasar, Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Universitas Gunadarma.
- Darmawati, D. 2003, Corporate Governance dan Manajemen Laba: Suatu Studi Empiris, Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.5 No.1, hlm.47-68.
- Faisal, 2004, Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance, Simposium Nasional VII, Ikatan Akuntansi Indonesia
- Fajari, Adriansyah A., 2004, Good Corporate Governance, Sebuah Keharusan, [www.kompas.com](http://www.kompas.com)
- Fidyati, Nisa, 2003, Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Earnings Management Pada Perusahaan Seasoned Equity Offering (SEO), Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi, Vol. 2 (1): 1-23.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia, 2002, Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit Dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan).

- Hapsoro, Dody, 2008, Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia, *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* Vol. 19, No. 3, Desember 2008, hal. 155-172
- Hastuti, D. Theresia, 2005, Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*
- Herawaty, Vinola, 2008, Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak*
- Jessica, 2007, Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governace terhadap Tobins Q dan Return On Equity (ROE), *Jurnal Widya Manajemen & Akuntansi* vol. 7 No. 2 Agustus 2007: 170-187.
- Jurusan Manajemen FBE-UBAYA, 2009, *Pedoman Penulisan Skripsi Jurusan Manajemen*, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Surabaya.
- Klapper, L.F. dan I. Love, 2003, Corporate Governance, Investor protection, and Performance in Emerging Markets, Working Paper-The World Bank.
- Komite Nasional Kebijakan Governance, 2002, Pedoman pembentukan komite audit yang efektif. [www.governance-indonesia.com](http://www.governance-indonesia.com)
- Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006, Pedoman Umum Good Corporate Governance, Indonesia.
- Maksum, Azhar, 2005, Tinjauan atas Good Corporate Governance di Indonesia, *Falkutas Ekonomi Universitas Sumatra Utara*.
- Manurung, Adler Haymans, 2010, Aspek Filosofis Arsitektur Perbankan Indonesia (API)1, Institut Perbanas.
- Mayangsari, S. 2003, Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, serta Mekanisme Corporate Governance terhadap Inegritas Laporan Keuangan. Makalah SNA VI, hlm. 1255-1273.
- Murwaningsari, Etty, 2009, Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum, *Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti*
- Nuryaman, 2008, Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba, *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak*
- Pratolo, Suryo, 2007, Good Corporate Governance Dan Kinerja Bumn Di Indonesia: Aspek Audit Manajemen Dan Pengendalian Intern Sebagai Variabel Eksogen Serta Tinjauannya Pada Jenis Perusahaan, *Fe-Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*
- Puspitasari, Filia dan Endang Ernawati, 2010, Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha-Badan Usaha yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2007, *7<sup>th</sup> UBAYA International Annual Symposium on Management*: 139-173.
- Ristifani, 2009, Analisis Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance (GCG) Dan Hubungannya Terhadap Kinerja PT.Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk., *Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma*
- Santoso, Singgih. (2003). *Mengatasi Berbagai Masalah Statistik dengan SPSS versi 11.5*. Gramedia, Jakarta.
- Suaryana, Agung, 2005, Pengaruh Komite Audit terhadap Kualitas Laba. Artikel yang Dipresentasikan pada *Simposium Nasional Akuntansi 8 Solo*, tanggal 15 – 16 September 2005
- Sulistiyanto, H. Sri & Yusni Warastuti, 2004, Good Corporate Governance: Harapan dan Tantangan, *Jurnal Studi Bisnis* Vol. 2, No. 1, 2004: 53-60
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana, 2006, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-hak demi Kelangsungan Usaha*. Edisi Pertama, Jakarta: Kencana

- Wardhani, Ratna, 2006, Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms), Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, tanggal 23-26 Agustus 2006
- Winarno, Wing Wahyu, 2009, *Analisis Ekonometrika dan statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN

# PROCEEDING

# KONFERENSI

# NASIONAL

## Riset Manajemen V

" Menyongsong Masyarakat Ekonomi ASEAN 2015 :  
Meningkatkan Keunggulan Bersaing Domestik "

Manado, 24 Nov 2011



Frustrasi anak penyu menuju laut analogi langkah awal seorang entrepreneur yang harus berjuang keras untuk bersaing & bertahan dalam mencapai kesuksesan.

# PROCEEDING KONFERENSI NASIONAL Riset Manajemen V

" Menyongsong Masyarakat Ekonomi ASEAN 2015 :  
Meningkatkan Keunggulan Bersaing Domestik "

Manado, 24 Nov 2011

## KATA PENGANTAR

Indonesia belum banyak berkontribusi dalam penelitian dalam bidang manajemen dibandingkan negara-negara ASEAN lainnya. Kementerian Pendidikan Nasional sering menstimulasi minat untuk melakukan penelitian dengan berbagai program. Untuk mendukung upaya pemerintah, Sekolah Tinggi Manajemen PPM bekerjasama dengan Program MM Universitas Sam Ratulangi menyelenggarakan Konferensi Nasional Riset Manajemen V dengan tema “Menyongsong Masyarakat Ekonomi ASEAN 2015: Meningkatkan Keunggulan Bersaing Domestik”.

Konferensi Riset merupakan salah satu program untuk mewujudkan salah satu Tri Dharma perguruan tinggi sehingga mampu berkontribusi secara signifikan pada penciptaan hasil penelitian dalam bidang Manajemen (Pemasaran, Keuangan, Sumber Daya Manusia, Operasi, dan Strategik). Hasil penelitian ini diharapkan mampu mendukung keberlanjutan organisasi pada pasar yang kompetitif. Hasil penelitian juga diharapkan mampu memberikan manfaat untuk meningkatkan keunggulan bersaing pelaku ekonomi di Manado. Untuk itulah, kita patut bersyukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas terselenggaranya Konferensi Nasional Riset Manajemen V ini.

Konferensi ini dimaksudkan sebagai wadah bagi pemaparan hasil-hasil penelitian di bidang manajemen yang dapat digunakan baik oleh pihak akademisi maupun praktisi. Lebih khusus lagi, konferensi ini dilaksanakan dengan maksud:

- Memaparkan hasil-hasil temuan terkini dalam bidang manajemen yang dapat digunakan oleh praktisi, akademisi, dan ilmuwan sesuai dengan bidangnya masing-masing.
- Sebagai wadah pertemuan antara akademisi/ilmuwan dan praktisi manajemen dalam membagikan ilmu pengetahuan dan informasi.
- Sebagai wadah bagi para mahasiswa dan dosen untuk mendapatkan informasi dan pengetahuan terkini dalam bidang manajemen.

Semoga para peserta dapat memperoleh manfaat dari konferensi ilmiah ini, dan kami berharap dapat bertemu kembali pada Konferensi Nasional Riset Manajemen berikutnya di tahun depan.

Dr. Pepey Riawati Kurnia, MM.  
Ketua Panitia  
Sekolah Tinggi Manajemen PPM

Dr. Joubert B. Maramis, SE. MSi.  
Ketua Panitia  
Program MM-Universitas Sam Ratulangi

## SUSUNAN PANITIA

### Program Magister Manajemen Universitas Sam Ratulangi

- Pembina : Prof. David P.E. Saerang, SE.MCom, Ph.D.  
(Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sam Ratulangi)
- Penanggung jawab : Dr. Lisbeth Mananeke, SE. MS  
(Direktur Program MM Universitas Sam Ratulangi)
- Ketua Pelaksana : Dr. Joubert B. Maramis, SE.MSi.
- Sekretaris : Dr. Victor P.K. Lengkong, SE.MSi
- Bendahara : Dr. Ivonne Saerang, SE.MM
- Panitia Pendukung : Joice Lumintang  
Touce Sambuaga

### Sekolah Tinggi Manajemen PPM

- Pembina : Ir. Martinus Sulistio Rusli, MBA., Ph.D.  
(Ketua Sekolah Tinggi Manajemen PPM)
- Penanggung jawab : Ir. Alexander Liang, M.Eng, Ph.D.  
(Ketua Program Pascasarjana  
Sekolah Tinggi Manajemen PPM)
- Ketua Pelaksana : dr. Pepey Riawati Kurnia, MM.  
(Koordinator *Research Center and Case Clearing House/*  
RC-CCH)
- Sekretaris : Hera Esti Driprasetya  
Yolenta R.P. Widyastika
- Panitia Pendukung : Sinta Wijayanti

## **TIM PENILAI**

Tim penilai dari Sekolah Tinggi Manajemen PPM adalah :

1. Ir. Martinus Sulistio Rusli, MBA.Ph.D. (pemasaran)
2. Dr. Ir. Alexander Liang, M.Eng. (operasi)
3. Bramantyo Djohanputro, Ph.D. (keuangan)
4. Dr.drh. Pepey Riawati Kurnia, MM. (pemasaran)
5. Dr. Ningky Sasanti Munir, MBA (SDM)
6. Ir. Setiadi Djohar, S.M., D.B.A. (strategik)

Tim penilai dari MM Unsrat adalah :

1. Dr. Hendra N. Tawas, SE.MSi (pemasaran)
2. Dr. Magdalena Wullur, SE.MM (operasional)
3. Dr. Tommy Parengkuan, SE.MS (keuangan)
4. Dr. Lisbeth Mananeke, SE.MS (pemasaran)
5. Prof. Dr. Bernhard Tewal, SE.ME (MSDM)
6. Prof. David Paul Elia Saerang, SE.MCom(Hons), Phd (strategik)

---

**DAFTAR ABSTRAK**

	<b>Halaman</b>
<b>Analisis Faktor Internal dan Eksternal Bank yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Umum di Indonesia</b> Hedwigis Esti R., Tri Prihartini EKP., Aris Fadjar	<b>1</b>
<b>Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Pada Bank Sulut, PT Bank BRI Tbk dan Bank Mega Tbk</b> Dhullo Afandi	<b>2</b>
<b>Analisis komparasi Kinerja Keuangan Berdasarkan Perbedaan Struktur Kepemilikan Institusi Asing VS Lokal (Studi Pada Industri Manufaktur yang Go Publik di Indonesia)</b> Jolly J.J. Sondakh	<b>3</b>
<b>Analisis Struktur Pasar dan Efisiensi Perbankan Indonesia dalam Periode Konsolidasi</b> Sutardjo, Arief Daryanto, Bustanul Arifin, D.S. Priyarsono	<b>4</b>
<b>Dividend Payment, Agency Cost, and Corporate Value (Suatu Pengujian Model Struktural)</b> Isti Fadah	<b>5</b>
<b>Evaluasi Likuiditas Perbankan: Studi Kasus Pada Perbankan yang Listed</b> Zaenal Abidin, Norkhalis Bestari	<b>6</b>
<b>Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Melakukan Right Issue di Bursa Efek Indonesia</b> Agus Arman	<b>7</b>

---

	<b>Halaman</b>
<b>Pengaruh Corporate Social Disclosure Terhadap Manajemen Laba serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan</b> Utoyo Widayat, Stevanus Adree Cipto Setiawan, Denny Iskandar	<b>8</b>
<b>Pengaruh Corporate Responsibility Social (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Persentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI)</b> Yulinartati	<b>9</b>
<b>Pengaruh DER, ROA, dan EPS Terhadap PBV</b> Irawati Junaeni, Andriani Megawati	<b>10</b>
<b>Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Earnings Management dan Accrual Earnings Management di Bursa Efek Indonesia</b> Dewi Kusuma Wardani, Sri Hermuningsih	<b>11</b>
<b>Pengaruh Krisis Keuangan Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Regional Asia dan Bisnis di Indonesia (Suatu Kajian Empiris tentang Kesiapan Indonesia Menyongsong Masyarakat Ekonomi ASEAN 2015)</b> Ishak Ramli, Andreas Bambang	<b>12</b>
<b>Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Publik Keuangan dan Nonkeuangan Pemenang Annual Report Award Periode 2006-2008</b> Citrawati, Liliana Inggrit Wijaya, Endang Ernawati	<b>13</b>

---

	<b>Halaman</b>
<b>Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perbankan di Indonesia</b> Lely Ana Ferawati Ekaningsih	<b>14</b>
<b>Perhitungan RBC (Risk Based Capital) sebagai Salah Satu Faktor Penentu Keunggulan Bersaing Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia</b> Ridarmelli, A. D. Marsono	<b>15</b>
<b>Sektor-sektor Pembeda Antara Daya Saing Propinsi yang Tinggi dengan Daya Saing Propinsi yang Rendah</b> David Sukardi Kodrat	<b>16</b>
<b>Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Konsumen Indonesia Untuk Melakukan Pembelanjaan Online</b> Ivana The	<b>17</b>
<b>Developing Customer Profitability Information For Supporting the Customer Relationship Management (Study ini Feedmill &amp; Poultry Company "X", Surabaya)</b> Wiyono Pontjoharyo	<b>18</b>
<b>The Effects of Retail Service Quality to The Relationship Marketing and Customer Retention</b> Farida Jasfar, Robert Kristaung	<b>19</b>
	<b>20</b>
<b>Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pembelian Pepaya California oleh Konsumen di Pasar Tradisional Kawasan Jabotabek</b> Aprihatiningrum Hidayati, Pepey Riawati Kurnia	

---

	<b>Halaman</b>
<b>Harajutik sebagai Produk Hibriditas Fashion ASEAN dalam Upaya Meningkatkan Daya Saing Batik</b> Wanda Listiani	<b>21</b>
<b>Keputusan Pembelian: Pengaruh Keamanan Makanan dan Citra Merek pada Makanan Instan</b> Rifita Dewi Purnamasari, Holila Hatta, Tri Wismiarsi	<b>22</b>
<b>Keunggulan Bersaing Industri Batik di Indonesia Ditinjau dari Perspektif Harga Kepuasan Terhadap Loyalitas Konsumen (Kasus pada Batik Keris Cabang Mall Taman Anggrek)</b> Tommy Setiawan Ruslim, Andi Wijaya	<b>23</b>
<b>Kualitas Jasa Prima dan Citra Institusi sebagai Raket</b> Anoesyirwan M, Wilhelmus Hary Susilo	<b>24</b>
<b>Pemanfaatan Jejaring Sosial dalam Mendukung Keunggulan Bersaing (Studi UKM di Kota Palembang)</b> Dedi Rianto Rahadi, M. Mifta Farid	<b>25</b>
<b>Pengaruh Kualitas Produk, Inovasi Produk, dan Kejujuran Terhadap Kesetiaan dengan Kepercayaan dan Kepuasan sebagai Variabel Intervening</b> Setiawan Hendry Wijaya, Innocentius Bernarto	<b>26</b>
	<b>27</b>
<b>Pengaruh Pertukaran Informasi (Information Exchange) dalam Pembentukan Nilai dan Loyalitas Pengguna Akun Email</b> Dudi Anandya, Indarini, Silvia Margaretha	

---

	<b>Halaman</b>
<b>Pengaruh Servicescape Pada Kesetiaan Pelanggan; Sebuah Studi Layanan Taksi di Jakarta</b> Lisya Ningrum Asa Hapsari, Tri Wismiarsi	<b>28</b>
<b>The Role of Perceived Corporate Social Responsibility in The Influence of Trust Toward Loyalty and Repurchase Intention at Packaged-Drinking Water Aqua in Surabaya</b> Christina Esti Susanti	<b>29</b>
<b>Trending Research Areas On Brand Purchase Intention; a literature review</b> Wahyu T. Setyobudi	<b>30</b>
<b>Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Produktivitas Pekerja Konstruksi di Surabaya</b> Diah Ayu Restuti, Christiono Utomo	<b>31</b>
<b>Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Karyawan BUMD Kabupaten Bengkalis, Propinsi Riau</b> Jumiati Sasmita	<b>32</b>
<b>HR Professionals Perception on the Effectiveness of HR Function; do Firm Size, Ownership and Industry Sector Matter?</b> Wendra, Octa Melia Jalal	<b>33</b>

---

	<b>Halaman</b>
<b>Influence of Job Characteristics, Transformational Leadership, Promotion Opportunity on Job Satisfaction, Commitment Organizational, and Turnover Intention Study on the Hotels Employee of Stars Hotel in Manado</b> Olivia Syanne Nelwan	<b>34</b>
<b>Pengaruh Empat Dimensi Peraturan Terhadap Tingkat Kedisiplinan Mahasiswa S1 PTS X</b> Eva Hotnaidah Saragih, Mitta Nanda Galuh Miriaztari, Rifani Budi Kristanto	<b>35</b>
<b>Pengaruh Gaya Negosiasi Terhadap Hasil Negosiasi pada Keputusan Desain Proyek Konstruksi</b> Christiono Utomo, Isnanto, Hanifah Sukma, Cahyono Bintang, Farida Rahmawati, Arazi Idrus	<b>36</b>
<b>Peran Karakteristik Perusahaan Terhadap Hubungan Sumber Daya Perusahaan Terhadap Kinerja dan Pertumbuhan UMKM di Indonesia</b> Lena Ellitan, Teodora Winda Mulia	<b>37</b>
<b>Rekomendasi Strategi Employee Retention Berbasis Employee Engagement pada Kalangan Net Generation di PT Smart TBK</b> Nopriadi Saputra	<b>38</b>
<b>Pengaruh Motivation, Opportunity, dan Ability (MOA) Terhadap Pertukaran Informasi pada Pengguna Akun Email di Pulau Jawa</b> Indarini, Dudi Anandya, Silvia Margaretha	<b>39</b>

	<b>Halaman</b>
<b>Peta Keterbukaan dan Kepekaan Ekonomi Propinsi-propinsi di Indonesia Serta Implikasinya dalam Membangun Daya Saing Bisnis</b> Yudi Pramudiana	<b>40</b>
<b>School as Learning Habitat for Education Practitioners; a Case Study in Elementary School in Bandung – Indonesia</b> Siti Maryam	<b>41</b>

Disponsori oleh :



Penyelenggara :

Program MM UNSRAT

**RC-CCH** Research Center and Case Clearing House **STM PPM**



Kelompok usaha dari



ISSN 2086-0390



9 772086 039090