

**PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP KINERJA AKUNTANSI DAN KINERJA PASAR PERUSAHAAN**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2015)

Alamanda Nurul Rendita

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas PGRI Yogyakarta

Abstract

The study analyzes the impact of corporate governance mechanism on accounting performance and market performance of the company. The independent variable in this study is good corporate governance mechanism. Corporate governance mechanism measured using the proportion of management ownership, the proportion of institutional ownership, the proportion of independent commissioners and the proportion of independent audit committee. The dependent variabel is accounting performance and market performance. Accounting performance measured using return on equity (ROE) and earnings per share (EPS). Market performance measured using stock price growth (SPG) and market capitalization (MC). The control variabel in this study are firm size (SIZE) and sales growth. The population are the company listed in the Indonesian Stock Exchange during 2012-2015. The sampling method used was purposive sampling which consists of 123 companies. The analyzis model used is a multiple regrezzion analyzis.

Keywords: GCG, Accounting performance, and Market Performance.

PENDAHULUAN

Isu *corporate governance* (CG) dilatarbelakangi adanya teori *agency* (*agency theory*) yang menyatakan bahwa permasalahan *agency* (*agency problem*) muncul ketika kepengurusan suatu perusahaan terpisah dari pemiliknya. Manajemen yang berperan sebagai *agent* dalam suatu perusahaan diberi kewenangan untuk mengurus jalannya perusahaan dan mengambil keputusan atas nama pemilik, namun *agent* tersebut mempunyai kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham (pemilik) (Diah Lestari, 2011).

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat disejajarkan

kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional (Haruman, 2008).

Di Indonesia, konsep *good corporate governance* (GCG) mulai banyak diperbincangkan pada pertengahan tahun 1997, yaitu saat krisis ekonomi melanda kawasan ini. Dampak dari krisis tersebut menunjukkan banyak perusahaan yang tidak mampu bertahan, salah satu penyebabnya adalah karena pertumbuhan yang dicapai selama ini tidak dibangun di atas landasan yang kokoh sesuai prinsip pengelolaan perusahaan yang sehat. Dengan kata lain, buruknya praktik *corporate governance* telah membuat perusahaan-perusahaan gagal dalam

menghadapi krisis tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh *Asian Development Bank* (ADB) dapat disimpulkan bahwa dinegara-negara Asia, termasuk Indonesia, kondisi yang sering terjadi dalam penerapan *Corporate governance* adalah; (1) tidak berfungsinya mekanisme pengawasan dewan komisaris (*board of commissioner*), dan sistem audit suatu perusahaan dengan efektif dalam melindungi kepentingan pemegang saham, serta (2) belum dilakukannya pengelolaan perusahaan secara profesional. Di sisi lain, buruknya pelaksanaan *corporate governance* tersebut meningkatkan resiko berinvestasi yang berimplikasi pada rendahnya minat investor atau kreditor untuk menyalurkan investasi atau kreditnya. Dengan adanya pelaksanaan GCG diharapkan dapat menumbuhkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Suryana, 2009).

Terdapat beberapa pendekatan untuk menilai kinerja perusahaan diantaranya yaitu pengukuran kinerja berdasarkan akuntansi (*accounting based measure*) dan pengukuran kinerja berdasarkan pasar (*market Based measure*). Kinerja akuntansi perusahaan meliputi profitabilitas, imbal hasil aset dan laba per saham. Sedangkan kinerja pasar perusahaan meliputi pertumbuhan harga saham, likuiditas saham, distribusi saham dan kapitalisasi pasar (Suta dkk, 2006).

Banyak penelitian yang dilakukan untuk menguji keterkaitan antara mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Darmawati dkk (2004) menemukan bahwa *corporate governance* mempengaruhi kinerja akuntansi perusahaan yang diukur dengan menggunakan ROE. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Jati (2009) menemukan bahwa *corporate governance* tidak mempengaruhi ROE. Suta, dkk (2006) menemukan bahwa *corporate governance* mempengaruhi kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan

menggunakan pertumbuhan harga saham, pertumbuhan kapitalisasi pasar, likuiditas saham, dan distribusi saham.

Mitton (2002) menyatakan bahwa perbedaan hasil penelitian tersebut disebabkan oleh beberapa hal, yaitu: 1) perspektif teoritis yang diterapkan 2) metodologi penelitian 3) pengukuran kinerja, dan 4) perbedaan pandangan atas keterlibatan dewan dalam pengambilan keputusan. Walaupun penelitian-penelitian tentang hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda, namun semuanya menyatakan bahwa *corporate governance* mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap kinerja perusahaan.

KAJIAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan dari Jensen dan Meckling (1976) menyatakan hubungan keagenan atau *agency relationship* muncul ketika satu atau lebih individu (majikan) menggaji individu lain (karyawan atau agen) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawan. Ada tiga jenis konflik keagenan yang sering terjadi, yaitu: Konflik antara Pemegang Saham dan Manajer; Konflik antara Pemegang Saham dengan Pemegang Hutang ; Konflik antara Pemegang Saham Mayoritas dengan Pemegang Saham Minoritas

Good Corporate Governance

Pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* tahun 1992 dengan definisi sebagai berikut, “ *A set a rules that define the relationship between shareholder, manajer, creditor, government, employee aand other inernal and external stakeholder in respect to the right and responsibility*” dalam Tjager (2003 : 23) atau dalam bahasa Indonesia yaitu suatu set aturan yang mendefinisikan

hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan tanggung jawab mereka. Shleifer and Vishny (1997) menyebut *corporate governance* sebagai bagian cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh imbal hasil yang sesuai investasi yang ditanamkan.

The Organization for Economic Corporation and Development (OECD) mengartikan *corporate governance* adalah system yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan perusahaan. *Corporate governance* mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer dan semua anggota *stakeholders* non-pemegang saham. Sedangkan *Center for European Policy Studies* mempunyai formula lain, yaitu *good corporate governance* merupakan system yang dibentuk mulai dari hak, proses dan pengendalian, baik yang ada didalam maupun diluar manajemen perusahaan.

Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), *good corporate governance* adalah struktur, sistem dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pemegang saham lainnya berdasarkan norma, etika, budaya dan aturan yang berlaku.

Kinerja Perusahaan

Venkatraman & Ramanujam (1986) menyebutkan bahwa kinerja perusahaan berpusat pada penggunaan indikator keuangan berdasar *outcome* yang diasumsikan untuk merefleksikan

pencapaian tujuan ekonomis perusahaan. Terdapat banyak pendekatan yang bisa digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, dua diantaranya adalah pengukuran kinerja keuangan berdasar akuntansi dan pengukuran kinerja keuangan berdasar pasar.

Hubungan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan

Corporate governance merupakan mekanisme untuk mengatur dan mengelola bisnis, serta untuk meningkatkan kemakmuran perusahaan. Tujuan utama *good corporate governance* adalah untuk meningkatkan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (pemegang saham). Mekanisme *corporate governance* yang baik akan memberikan perlindungan kepada pada pemegang saham dan kreditor untuk memperoleh kembali atas investasi dengan wajar, tepat dan seefisien mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik yang dilakukannya untuk kepentingan perusahaan.

Keberhasilan *good corporate governance* dipengaruhi oleh banyak faktor, yang secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu faktor makro (regulasi dan kondisi negara) dan faktor mikro (mekanisme *corporate governance*) di dalam perusahaan dari sudut pandang internal perusahaan, maka keberhasilan *good corporate governance* dipengaruhi oleh proporsi kepemilikan saham, proporsi dewan direksi dan komisaris (*broad of directors*) dan peran komite audit dalam mekanisme *good corporate governance*. Pelaksanaan *good corporate governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku, akan membuat investor memberikan respon positif terhadap kinerja perusahaan, bahwa dana yang diinvestasikan dalam perusahaan yang bersangkutan akan dikelola dengan baik dan kepentingan investor publik akan aman. Kepercayaan investor publik pada manajemen

perusahaan memberikan manfaat kepada perusahaan dalam bentuk pengurangan *cost of capital* (biaya modal).

Kinerja perusahaan yang baik dengan biaya modal yang rendah akan mendorong para investor melakukan investasi diperusahaan tersebut. Banyaknya investor yang tertarik akan meningkatkan permintaan investasi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat yang merupakan rantai pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

McKinsey & Co (2002) melakukan survei yang hasilnya menunjukkan bahwa para investor cenderung menghindari perusahaan-perusahaan dengan predikat buruk dalam *corporate governance*. Perhatian yang diberikan investor terhadap *good corporate governance* sama besarnya dengan perhatian terhadap kinerja keuangan perusahaan. Para investor yakin bahwa perusahaan yang menerapkan praktek *good corporate governance* telah berupaya meminimalkan resiko putusan yang salah atau yang menguntungkan diri sendiri, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan (Tim BPKP, 2003).

KERANGKA BERPIKIR

Variabel penelitian ini terdiri dari 3 jenis variabel yaitu variabel dependen , variabel independen dan variabel kontrol. Variabel dependen berupa kinerja akuntansi dan kinerja pasar. Kinerja Akuntansi diukur dengan *return on equity* (ROE) dan *Earning per share* (EPS), sedangkan kinerja pasar diukur dengan *stock price growth* (SPG) dan *market capitalization* (MC). Variabel independen berupa mekanisme *good corporate governance* yang diukur dengan proporsi kepemilikan manajemen (PKM), proporsi kepemilikan institusional (PKI), proporsi dewan komisaris independen (DKI) dan proporsi komite audit independen (KAI).

HIPOTESIS

Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham akan berusaha untuk meningkatkan laba perusahaan yang akan bermanfaat bagi para pemegang saham sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan dapat dilihat dengan menggunakan informasi akuntansi yang berupa tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS). Selain peningkatan profitabilitas, peningkatan kinerja perusahaan akibat kepemilikan saham oleh manajemen dapat dilihat dari informasi pasar berupa pertumbuhan harga saham atau *stock price growth* (SPG) dan kapitalisasi pasar atau *market capitalization* (MC).

- H₁ : Proporsi kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap ROE
- H₂ : Proporsi kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap EPS
- H₃ : Proporsi kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap SPG
- H₄ : Proporsi kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap MC

Menurut Tarjo (2008) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham. Hal ini berarti menunjukkan, bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan dapat dilihat dengan menggunakan informasi akuntansi yang berupa tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS).

Selain peningkatan profitabilitas, peningkatan kinerja perusahaan akibat kepemilikan saham oleh manajemen dapat dilihat dari informasi saham berupa pertumbuhan harga saham atau *stock price growth* (SPG) dan kapitalisasi pasar atau *market capitalization* (MC).

- H₅ : Proporsi kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap ROE
- H₆ : Proporsi kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap EPS
- H₇ : Proporsi kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap SPG
- H₈ : Proporsi kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap MC

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hopsoro (2008), menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, yang berarti bahwa semakin tinggi perwakilan dari komisaris independen, maka semakin tinggi independensi dan efektivitas *corporate board*, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan dapat dilihat dengan menggunakan informasi akuntansi yang berupa tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS). Selain peningkatan profitabilitas, peningkatan kinerja perusahaan akibat kepemilikan saham oleh manajemen dapat dilihat dari informasi pasar berupa pertumbuhan harga saham atau *stock price growth* (SPG) dan kapitalisasi pasar atau *market capitalization* (MC). Berdasarkan uraian diatas selanjutnya dibuat hipotesis alternatif sebagai berikut :

- H₉ : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap ROE
- H₁₀ : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap EPS

- H₁₁ : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap EPS
- H₁₂ : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap MC

McMullen (1996) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa investor, analisis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. Hal ini membuktikan keberadaan komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan dapat dilihat dengan menggunakan informasi akuntansi yang berupa tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS). Selain peningkatan profitabilitas, peningkatan kinerja perusahaan akibat kepemilikan saham oleh manajemen dapat dilihat dari informasi pasar berupa pertumbuhan harga saham atau *stock price growth* (SPG) dan kapitalisasi pasar atau *market capitalization* (MC). Berdasarkan uraian diatas selanjutnya dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut:

- H₁₃ : Proporsi komite audit independen berpengaruh positif terhadap ROE
- H₁₄ : Proporsi komite audit independen berpengaruh positif terhadap EPS
- H₁₅ : Proporsi komite audit independen berpengaruh positif terhadap SPG
- H₁₆ : Proporsi komite audit independen berpengaruh positif terhadap MC

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2013 sampai tahun 2015. Alasan pemilihan perusahaan manufaktur sebagai populasi penelitian karena jumlah perusahaan manufaktur paling banyak terdapat di Indonesia dan untuk

menghindari bias data karena perbedaan jenis industri. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan pendekatan *purposive sampling*, artinya sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel yang memenuhi kriteria tertentu. Tujuan penggunaan metode ini adalah untuk mendapatkan sampel yang representative.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan ROE.

Hasil ini menunjukkan bahwa penerapan *good corporate governance* yang baik akan meningkatkan kinerja akuntansi perusahaan yang diukur dengan ROE. Dengan penerapan praktek tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan diantaranya kinerja keuangan perusahaan, mengurangi resiko yang merugikan akibat tindakan pengelola yang cenderung menguntungkan diri sendiri dan meningkatkan harga saham perusahaan dalam jangka panjang seperti riset yang dilakukan oleh McKinsey (2002) yang dikutip oleh Jati (2009).

Namun setelah diuji dengan uji t yang berpengaruh adalah proporsi kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan variabel kontrol ukuran perusahaan.

Pengaruh Proporsi Kepemilikan Manajemen Terhadap ROE

Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham akan berusaha untuk meningkatkan laba perusahaan yang akan bermanfaat bagi para pemegang

saham sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan manajemen tidak berpengaruh positif terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan ROE, hal ini disebabkan karena kepemilikan manajemen yang rendah sehingga manajer tidak dapat mengambil keputusan berdasarkan keinginannya sendiri dan cenderung akan terjadi perilaku *opportunistic* dari manajer yang akan berdampak pada kinerja perusahaan.

Pengaruh Proporsi Kepemilikan Institusional Terhadap ROE

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan ROE, hal ini disebabkan karena *monitoring* yang dilakukan oleh kepemilikan institusional terhadap kinerja manajemen berjalan dengan efektif sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap ROE

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan ROE, hal ini disebabkan karena komisaris independen adalah orang yang berasal dari luar perusahaan, ini memungkinkan pengetahuan komisaris independen tentang keadaan perusahaan juga relatif terbatas. Hal ini menyebabkan kurang efektifnya peran komisaris independen di dalam peningkatan kinerja perusahaan, karena mungkin dewan direksi dan dewan komisaris tidak terlalu mempertimbangkan masukan-masukan yang diberikan oleh komisaris independen.

Pengaruh Proporsi Komite Audit Independen Terhadap ROE

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan ROE disebabkan karena kurang efektifnya peran komite audit dalam meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi sehingga tidak mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan EPS

Hasil ini menunjukkan bahwa penerapan mekanisme *good corporate governance* yang baik akan meningkatkan kinerja akuntansi perusahaan yang diukur dengan EPS. Dengan penerapan praktek tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan diantaranya kinerja keuangan perusahaan, mengurangi resiko yang merugikan akibat tindakan pengelola yang cenderung menguntungkan diri sendiri dan meningkatkan harga saham perusahaan dalam jangka panjang seperti riset yang dilakukan oleh McKinsey (2002) yang dikutip dari Jati (2009).

Namun setelah diuji dengan uji t yang berpengaruh adalah proporsi dewan komisaris independen dan variabel kontrol ukuran perusahaan.

Pengaruh Proporsi Kepemilikan Manajemen Terhadap EPS

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan manajemen tidak berpengaruh positif terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan EPS, hal ini disebabkan karena kepemilikan manajemen yang rendah sehingga manajer tidak dapat mengambil keputusan

berdasarkan keinginannya sendiri dan cenderung akan terjadi perilaku *opportunistic* dari manajer yang akan berdampak pada kinerja perusahaan.

Pengaruh Proporsi Kepemilikan Institusional Terhadap EPS

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan EPS, hal ini disebabkan karena *monitoring* yang dilakukan oleh kepemilikan institusional terhadap kinerja manajemen tidak berjalan dengan efektif sehingga tidak mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap EPS

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan EPS, hal ini disebabkan karena komisaris independen adalah orang yang berasal dari luar perusahaan, ini memungkinkan pengetahuan komisaris independen tentang keadaan perusahaan juga relatif terbatas. Hal ini menyebabkan kurang efektifnya peran komisaris independen di dalam peningkatan kinerja perusahaan, karena mungkin dewan direksi dan dewan komisaris tidak terlalu mempertimbangkan masukan-masukan yang diberikan oleh komisaris independen.

Pengaruh Proporsi Komite Audit Independen Terhadap EPS

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan EPS disebabkan karena kurang efektifnya peran komite audit dalam meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban

penyampaian informasi sehingga tidak mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap kinerja pasar yang diukur dengan SPG

Tidak berpengaruhnya mekanisme *good corporate governance* terhadap kinerja pasar yang diukur dengan pertumbuhan harga saham (SPG) mungkin karena hal ini pasar tidak merespon penerapan mekanisme GCG di perusahaan dengan segera, pengaruh ini akan terlihat dalam jangka panjang seiring dengan tumbuhnya kepercayaan investor.

Selain itu hal ini mungkin dikarenakan investor berorientasi jangka panjang sehingga pendapatan dari *capital gain* akibat deviden saham lebih diutamakan dibandingkan dengan pendapatan dari kenaikan saham, walaupun investor yang berorientasi jangka pendek juga mengandalkan pendapatan investasi saham dari *capital gain* selain dividen saham.

Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan MC

Setelah dilakukan uji t menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang berpengaruh terhadap kinerja pasar yang diukur dengan hanya variabel kontrol ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap kinerja pasar yang diukur dengan *market capitalization* (MC).

Pengaruh Proporsi Kepemilikan Manajemen Terhadap MC

Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Manajer yang sekaligus

sebagai pemegang saham akan berusaha untuk meningkatkan laba perusahaan yang akan bermanfaat bagi para pemegang saham sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan manajemen tidak berpengaruh positif terhadap kinerja pasar yang diukur dengan kapitalisasi pasar (MC), hal ini disebabkan karena kepemilikan manajemen yang rendah sehingga manajer tidak dapat mengambil keputusan berdasarkan keinginannya sendiri dan cenderung akan terjadi perilaku *opportunistic* dari manajer yang akan berdampak pada kinerja perusahaan.

Pengaruh Proporsi Kepemilikan Institusional Terhadap MC

Dilihat dari koefisien regresinya menunjukkan arah positif, yang berarti bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional maka akan meningkatkan kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan kapitalisasi pasar (MC). Alasan yang mendasari hasil penelitian ini karena adanya kepemilikan institusional akan mampu memonitori kinerja manajemen sehingga akan menciptakan *good corporate governance* maka akan meningkatkan kepercayaan para investor yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja pasar perusahaan.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap MC

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar yang diukur dengan kapitalisasi pasar (MC), hal ini disebabkan karena tidak efektifnya peran komisaris independen dalam *monitoring* kinerja manajemen sehingga berdampak pada kinerja perusahaan.

Pengaruh Proporsi Komite Audit Independen Terhadap MC

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan MC disebabkan karena kurang efektifnya peran komite audit dalam meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi sehingga tidak mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap kinerja akuntansi dan kinerja pasar perusahaan dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Secara bersama-sama mekanisme *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS).
2. Secara bersama-sama mekanisme *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar yang diukur dengan menggunakan *stock price growth* (SPG).
3. Secara bersama-sama mekanisme *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja pasar yang diukur dengan menggunakan *market capitalization* (MC).
4. Secara parsial atau individual, proporsi kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap kinerja akuntansi maupun kinerja pasar. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya proporsi kepemilikan manajemen tidak akan mempengaruhi kinerja akuntansi dan kinerja pasar perusahaan.
5. Selain parsial atau individual, proporsi kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan institusional akan meningkatkan *return on equity* (ROE) perusahaan.
6. Secara parsial atau individual, proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan *earning per share* (EPS) dan kinerja pasar yang diukur dengan *stock price growth* (SPG) dan *market capitalization* (MC). Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya proporsi kepemilikan institusional tidak akan mempengaruhi kinerja akuntansi yang diukur dengan *earning per share* (EPS) dan kinerja pasar yang diukur dengan *stock price growth* (SPG) dan *market capitalization* (MC).
7. Secara parsial atau individual proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja akuntansi yang diukur dengan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi dewan komisaris independen akan menurunkan kinerja akuntansi yang diukur dengan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS).
8. Secara parsial atau individual proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar yang diukur dengan *stock price growth* (SPG) dan *market capitalization* (MC). Hal ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya proporsi dewan komisaris independen tidak akan mempengaruhi kinerja pasar yang diukur dengan *stock price growth* (SPG) dan *market capitalization* (MC).
9. Secara parsial atau individual proporsi komite audit independen tidak berpengaruh terhadap kinerja akuntansi dan kinerja pasar. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya proporsi komite audit independen tidak akan mempengaruhi kinerja akuntansi dan kinerja pasar.

10. Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk dimonitor) sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik, dan dengan penerapan mekanisme *good corporate governance* akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kontrol ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja akuntansi dan kinerja pasar yang diukur dengan *market capitalization* (MC), akan tetapi tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar yang diukur dengan *stock price growth* (SPG). Hal ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan memicu penerapan mekanisme *corporate governance* yang lebih baik sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan.
11. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualannya tergolong rendah. Tingkat pertumbuhan penjualan yang memicu penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal membutuhkan mekanisme *good corporate governance* yang lebih baik. Penerapan mekanisme *good corporate governance* dapat meningkatkan kinerja perusahaan, akan tetapi hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kontrol *growth sales* tidak berpengaruh terhadap kinerja akuntansi dan kinerja pasar. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan tidak memicu penerapan mekanisme *corporate governance* yang lebih baik sehingga tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Saran

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan sehingga perlu untuk dikaji dan dipelajari lebih mendalam lagi agar hasil penelitian selanjutnya lebih maksimal dan dapat merepresentasikan dengan kondisi yang sebenarnya. Saran untuk peneliti selanjutnya :

1. Periode pengamatan terbatas selama empat tahun, sehingga untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk penelitian dengan menggunakan periode yang lebih lama.
2. Penelitian ini terbatas hanya menggunakan variabel independen berupa mekanisme *good corporate governance* yang terdiri dari proporsi kepemilikan manajemen, proporsi kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan proporsi komite audit independen. Dalam penelitian selanjutnya sebaiknya disempurnakan dengan menambah mekanisme *good corporate governance* yang lain dan variabel lainya seperti pengungkapan modal intelektual perusahaan.
3. Terjadi heteroskedastisitas pada model regresi keempat, hal ini akan mengakibatkan penaksir OLS tidak bias tetapi tidak efisien.
4. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan sampel yang lebih luas. Hal ini bertujuan agar kesimpulan yang dihasilkan tersebut memiliki cakupan yang lebih luas juga.

DAFTAR PUSTAKA

- Andjarwati, Sri dan Chandrarin, Grahita. 2006. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang go public di BEJ. *Jurnal Ekonomi*.
- Asba, Suryana. 2009. Pengaruh Corporate Governance , Asset dan Growth Terhadap Kinerja Pasar. <http://www.gunadarma.ac.id/libra>

- [ry/articles/graduate/economy/2009/ Artikel_21204259.pdf](http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_21204259.pdf)
- Cooper, D.R. And Pamela S. Schindler. 2003. *Business Research Method.8th* Edition. Mc. Graw Hill.
- Darmawati, Deni, Khomsiyah, dan Rika Gelar Rahayu. 2004. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII* Denpasar, Bali, 2-3 Desember.
- Diyah, Pujiati dan Widanar, Ermaan. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomis Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol. 12.No.1,h. 71-86.
- Donaldson, G., Corporate Restructuring in the 1980s – and its import for the 1990s, *Jurnal of Applied Corporate Finance*, 1994.
- Ekowati, Dyah Lestari. 2011. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang
- Ernawati, Endang, dan Puspitasari, Filia. 2010. Pengaruh Mekanisme Corporate Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Tahun 3, No.2, Hal. 1-27.
- Faisal. 2005. Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.8, No.2. Hal. 175-190.
- Fama, E. Dan M. Jensen. 1983. Separation of Ownership and Control. *Jurnal of Law and Economics* Vol.26, pp. 301-326.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS19*, Edisi 5, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- McKinsey and Company. 2002. Global Investor Opinio Survey. <http://www.mckinsey.com>
- Hapsoro, Dody. 2008. Pengaruh Mekanisme Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen STIE YKPN*, Yogyakarta.
- Haruman, Tendi. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak
- Hardikasari, Eka. 2011. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jati, Framudyo. 2009. Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_20205522.pdf
- Jesen, Michael C. And. Meckling, William H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. <http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>

- Klapper, Leora F, and I. Love. 2002. Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *World Bank Working Paper*. <http://ssrn.com>
- Lastanti, Hexana Sri. 2004. Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar, Konferensi Nasional Akuntansi : Pran Akuntan dalam Membangun Good Corporate Governance.
- Mehran, Hamid. 1994, Executive Compensation Structure, Ownership and Firm Performance. *Jurnal of Financial Economic* 38, pp. 163-168.
- Mitton, Todd. 2000. A cross-fim analysis of the impact of corporate governance on the East Asian Financial Crisis. *Journal of Financial Economics* 64 (2002) 215-241
- Nur, Sayidah. 2007. Pengaruh Kualitas Corporate Governance Terhadap KinerjaPerusahaan Publik.JAAI Volume 11 No. 1 : 1-19
- OECD, 2009. The OECD Principles of Corporate Governance <http://www.oecd.org/def/governance/principles.htm>
- Ogbonna, E. & L.C. Harris, 2000. Leadership style, organizational culture and perpromance: Empirical evidence from UK companies, *International Journal of Human Resource Management*, Vol. 11, No.4, pp.766-788.
- Peraturan Bapepam-LK No.IX Tahun 2004 TentangPembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komit Audit.
- Puwantini, Titi. 2011. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance TerhadapNilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan. <http://e-journal.stie-aub.ac.id>
- Rowe, W.G. daan J. L., Morrow,Jr. 1999. A Note on the Dimensionality of the Firm Financial Performance Contract Using Accounting, Market and Subjective Measures. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 16 (1): 58-70.
- Santoso, Ruddy. 2012. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Bank Merger di Indonesia Tahun 1998-2010. *Research Project, Universitas Sebelas Maret*, Surakarta.
- Seth, A. 1990. Value Creation in Icquisitions: A Re-Examination of Performance Issues. *Strategic Manajemen journal*, 11 (2): 99-115.
- Siallagan, H. Dan Machfoedz, M. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, 23-26 Agustus
- Sinarti dan Na'im, A. 2010. Kinerja Akuntansi dan Kinerja Pasar Modal Pada Perusahaan-perusahaan Dalam Jakarta Islamic Index. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto
- Sunyoto, Danang, 2007. *Analisis Regresi dan Korelasi Bivariat (Rigkasan dan Kasus)*, Penerbit Amara Books, Yogyakarta.

- Supatmi. 2007. Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 14, hal. 183-192.
- Suta, A, Supratikno, H, dan Purwanto, S. 2006. Kinerja Pasar Perusahaan Publik : Analisis Faktor Tata Kelola Perusahaan. *Pasar Modal*. Vol.13 No. 2, hal. 1-15
- Susiana, dan A. Herawaty. 2007. Analisis Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Audit terhadap integritas Laporan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X Makasar*, 26-28 Juli 2007.
- Shleifer, Andrei dan Robert W. Vishny. 1997. A Surfey of Corporate Governance. *The Journal of finance*. Vol. 52 No 2.
- Tarjo, 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap manajemen Laba, Nilai Pemegang sahaam serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- The Indonesian Institute For Corporate Governance. 2011. Good Corporate Governance Dalam Prespekstif Resiko. *Corporate Governance Perception Index*. <http://www.iicq.org>
- Tim Corporate Goverance BPKP. (2003). Modul I GCG: *Dasar-Dasar Corporate Governance*. Penerbit BPKP.
- Unrico, Untung dan Widyatmini, 2011. Pengaruh Implementasi Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Melalui Profitabilitas dan Likuiditas.
- <http://repository.gunadarma.ac.id/handle/123456789/1467>
- Utami, Nurina. 2011. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Corporate Governance Perception Inde (CGPI) <http://repository.gunadarma.ac.id/bitstream/123456789/5606/1/JURNAL.pdf>
- Venkatraman N, dan V. Ramanujam, 1986. Measurement of Bussiness Performance in Strategy Research: A Comparison of Approaches. *The Academy of Management Review*, 11 (4), 801-814.