



PENGARUH STRUKTUR CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI INDONESIA

Purwanto, Sri Wahyu Agustiningsih

Fakultas Ekonomi Universitas Veteran Bangun Nusantara Sukoharjo

ABSTRACT

This research aims to assess whether the corporate governance structure affect the company's performance during the company conduct an Initial Public Offering (IPO) by using the period of 2002-2013. This study focuses on the effect of the structure of corporate governance on corporate performance. According to the results of previous research, the variables of corporate governance structure, namely the number of the members of the board of commissioners, the independence of board members, audit committee and auditors quality showed a significant effect on the company's performance.

This research is *eks post facto* (causal comparative), namely the systematic empirical finding, which researchers can not control the independent variables because events have occurred since nature can not be manipulated. Metode selection of samples used is purposive sampling and the sample used is 124 sample companies conducting Initial Public Offering. This research uses multiple regression test model, using partial test and test simultaneously.

Partial regression analysis results showed that the independence of the members of the board of commissioners and board members significantly affect the company's performance. While simultaneously obtained results corporate governance structure significantly affect the level of performance of companies that conduct an Initial Public Offering (IPO) with the F value of 3.181 with a significance test amounted to 0,016. The significance value is less than the 0.05 level.

For companies that did an IPO in the future, it is advisable to pay attention to the number of the members of the board of commissioners and the number of independent board members as in this study has a positive and significant impact on the performance of the company. For investors who will invest in the company's IPO may notice the number of the members of the board of commissioners and the number of independent board members as it can be used as one of the considerations in investing. Investors will benefit if the company already has a board of directors and independent board

Keywords: IPO, corporate governance structure and performance perusahaan

PENDAHULUAN

Untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan perusahaan, ada dua alternatif yang dapat dilakukan oleh perusahaan. Alternatif pembiayaan tersebut bisa berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) dan dari luar perusahaan (*external financing*). IPO (*Initial Public Offering*), merupakan salah satu alternatif pembiayaan dari luar perusahaan yang dapat digunakan oleh perusahaan yaitu dengan melakukan penerbitan saham baru untuk dijual di pasar perdana sebelum diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek). Perusahaan *go public* akan memiliki dana yang lebih besar yang didapat dari penjualan sahamnya ke masyarakat dan kinerja perusahaan diharapkan terjadi peningkatan.

Perusahaan *go public* membutuhkan pengelolaan *corporate governance* yang baik.. *Corporate governance* adalah sebuah konsep yang menekankan pentingnya hak

pemegang saham untuk memperoleh informasi yang akurat, benar dan tepat waktu. Selain itu juga menunjukkan kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan (*disclosure*) semua informasi keuangan kinerja perusahaan secara akurat, tepat waktu dan transparan (Nuswandari, 2009).

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Menurut Herawaty (2008), *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan publik harus memandang *corporate governance* sebagai upaya peningkatan kinerja dan nilai perusahaan.

Penelitian akan *corporate governance* banyak dikaitkan dengan berbagai variabel lainnya, seperti kinerja perusahaan (Bauer et al, 2008; Bhagat dan Bolton, 2009; Nuswandari, 2009), praktik akuntansi (Veronica dan Bachtiar, 2004) maupun *entrepreneurship* korporasi (Rahim, 2003). Namun sejauh ini, hasil penelitian tentang hubungan antara kinerja perusahaan dengan *corporate governance* masih tidak konsisten.

Dengan menggunakan berbagai ukuran kinerja perusahaan, beberapa penelitian menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on equity (ROE)* (Khomsiyah dan Rahayu, 2004), Tobin's Q (Cheung et al, 2010), profitabilitas (Ujiyantho dan Pramuka, 2007), *market to book value* (Kusumawati dan Riyanto, 2005), dan *abnormal return* (Isgiyarta dan Tristiarini, 2005).

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji apakah *corporate governance* pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering (IPO)* mempengaruhi kinerja perusahaan yang *go public* dengan menggunakan periode tahun 2003-2013. Penelitian ini menitikberatkan pada pengaruh struktur *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Menurut hasil penelitian terdahulu, variabel-variabel tersebut secara umum cenderung menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang *go public*.

PERUMUSAN MASALAH

Permasalahan dalam penelitian ini apakah struktur *corporate governance* yaitu jumlah anggota dewan komisaris, tingkat independensi dewan komisaris, komite audit dan kualitas auditor berpengaruh terhadap berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur *corporate governance* yaitu jumlah anggota dewan komisaris, tingkat independensi dewan komisaris, komite audit dan kualitas auditor berpengaruh terhadap berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

PENELITIAN TERDAHULU DAN PENGEMBANGAN HIPO-TESIS

1. Jumlah Anggota Dewan Komi-saris

Jumlah anggota dalam dewan komisaris memiliki peran penting dalam meningkatkan keefektifan di dalam suatu *board* (Rahmida, 2012). Ukuran dewan komisaris memainkan peran penting dalam memonitor dan mengawasi manajemen (Jensen dalam Yatim *et al.*, 2006). Menurut Yermack (1996) semakin banyak anggota dewan komisaris akan memperburuk kinerja perusahaan, sedangkan Kusumawati dan Riyanto (2005)

menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat *good corporate governance* dan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, dapat dikembangkan hipotesis yang pertama, yaitu

H₁ : Ada pengaruh positif jumlah anggota dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan

2. Independensi Dewan Komisaris

Tidak berbeda dengan ukuran dewan direksi, pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan juga menjadi perdebatan tersendiri. Yermack (1996), dan Jensen dan Mekling (1976), menyatakan bahwa semakin banyak personil yang menjadi dewan komisaris dapat berakibat pada makin buruk kinerja yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut dikarenakan dengan makin banyaknya anggota dewan komisaris maka akan mengalami kesulitan dalam menjalankan perannya, diantaranya kesu-

litan dalam komunikasi dan koordinasi antar anggota dewan komisaris.

Noviawan dan Septiani (2013), menyatakan bahwa dengan semakin banyaknya anggota dewan komisaris, pengawasan terhadap dewan direksi jauh lebih baik, masukan atau opsi yang akan didapat direksi akan jauh lebih banyak. Untuk itu masih diperlukan penelitian yang dapat membuktikan pengaruh ukuran dewan komisaris ini terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Dengan demikian, dapat dikembangkan hipotesis yang kedua, yaitu :

H₂ : Ada pengaruh positif independensi dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan

3. Komite Audit

Komite audit merupakan salah satu komponen dalam struktur *corporate governance* yang terkandung dalam prospektus perusahaan. Keberadaan komite audit dijadikan per-

timbangan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi pada saat mengikuti penawaran saham perdana. Dengan adanya komite audit pada perusahaan maka berpengaruh terhadap berkurangnya tingkat manajemen laba sehingga risiko yang akan ditanggung oleh investor akan berkurang sehingga kinerja perusahaan akan semakin membaik (Rahmida, 2012). Dengan demikian, dapat dikembangkan hipotesis yang ketiga, yaitu :

H₃ : Ada pengaruh positif komite audit terhadap kinerja perusahaan

4. Kualitas Auditor

Auditor yang memiliki reputasi tinggi dapat digunakan sebagai tanda atau petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten (Holland dan Horton, 1993). Ada beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi manajemen laba (Gul *et al*, 2005). Salah satu indikator tersebut adalah ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP) tempat auditor bekerja. Menurut

Siregar dan Utama (2002), pada KAP yang lebih besar diasumsikan audit yang dilaksanakan lebih berkualitas dibandingkan dengan KAP yang lebih kecil karena adanya kecenderungan untuk lebih berhati-hati dalam melaksanakan audit, termasuk menjalankan prosedur-prosedur audit yang baku. Dengan demikian, dapat dikembangkan hipotesis yang keempat, yaitu:

H₄ : Ada pengaruh positif reputasi auditor terhadap kinerja perusahaan

TINJAUAN PUSTAKA

Initial Public Offering (IPO)

Salah satu alternatif pembiayaan yang dapat digunakan oleh perusahaan yang telah *go public* yaitu dengan melakukan penerbitan saham baru untuk dijual di pasar perdana sebelum diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek). Istilah *go public* hanya dipakai pada saat perusahaan menjual saham atau obligasi pertama kali. Sedangkan pengertian *Initial Pu-*

blic Offering (IPO) menurut Bringham dan Daves (2004), merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana. Jadi *Go Public* ditujukan untuk perusahaan sedangkan IPO ditujukan untuk kegiatan dalam rangka melakukan penawaran umum penjualan saham perdana. Perusahaan yang *go public* dapat menikmati berbagai manfaat, baik manfaat finansial maupun nonfinansial.

Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja merupakan suatu bentuk refleksi kewajiban dan tanggung jawab untuk melaporkan kinerja, aktivitas dan sumber daya yang telah dipakai, dicapai dan dilakukan. Untuk menilai apakah tujuan yang telah ditetapkan sudah dicapai bukanlah sesuatu yang mudah dilakukan. Hal ini karena hal tersebut menyangkut aspek-aspek manajemen yang tidak sedikit jumlahnya. Karena itu, kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator

atau variable untuk mengukur keberhasilan perusahaan. Namun, secara umum penilaian kinerja perusahaan berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan. Kinerja perusahaan secara umum biasanya akan direpresentasikan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut bermanfaat untuk membantu investor, kreditor, calon investor dan para pengguna lainnya dalam rangka membuat keputusan investasi, keputusan kredit, analisis saham serta menentukan prospek suatu perusahaan dimasa yang akan datang.

Melalui penilaian kinerja, maka perusahaan dapat memilih strategi dan struktur keuangannya. Karena penilaian kinerja perusahaan didasarkan pada laporan keuangan, maka untuk melakukan penilaian kinerja ini menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio inilah yang nantinya akan memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap

kinerja perusahaan dan prospeknya dimasa yang akan datang

Corporate Governance

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Menurut Herawaty (2008), *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham.

Menurut Barnhart & Rosentein (1998), mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok :

(1) *internal mechanisms* (mekanisme internal) seperti komposisi dewan direksi/ komisaris, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif.

(2) *external mechanisms* (mekanisme eksternal) seperti pengendalian oleh pasar dan level *debt financing*.

Struktur Corporate Governance

Struktur *Corporate Governance* terdiri dari :

1. Komisaris Independen

Menurut Siallagan dan Machfoedz (2006), *Board of directors* (dewan komisaris) sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Fama dan Jensen (dalam Ujijantho dan Pramuka, 2007) menyatakan bahwa *non-executive director* (komisaris independen) dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*.

2. Jumlah Anggota Dewan Komisaris

Menurut Kim *et al* (2010), *board* dengan jumlah anggota yang lebih kecil memiliki kemungkinan yang lebih baik dibandingkan dengan *board* dengan jumlah anggota yang besar. Menurut Hermalin dan Weisbach (2003), *board* dengan jumlah anggota yang lebih kecil akan lebih efektif dibandingkan dengan *board* dengan jumlah anggota yang lebih besar.

3. Komite Audit

Komite audit memiliki peran yang penting dalam mewujudkan *good corporate governance*. Komite audit menjadi penghubung antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris maupun pihak ekstern lainnya. Komite audit juga berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan obyektivitas dari auditor

4. Kualitas Auditor

Laporan keuangan audit yang berkualitas, relevan dan reliabel dihasilkan dari audit yang dilakukan secara efektif oleh auditor yang berkualitas. Perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih Kantor Akuntan Publik (KAP) yang memiliki reputasi yang baik. Balvers dan Miller (1988) mengungkapkan bahwa investment banker yang memiliki reputasi tinggi akan menggunakan auditor yang mempunyai reputasi tinggi pula.

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan suatu *correlational study*, yaitu studi yang mencoba untuk melihat pengaruh suatu/beberapa variabel independen terhadap suatu/beberapa variabel dependen (Sekaran, 2003). Penelitian ini merupakan penelitian *eks post facto* (kausal komparatif). Peneliti menggunakan dimensi waktu *cross sectional study*. Periode pengambilan data pada penelitian ini yaitu periode

waktu 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2013.

B. Populasi Dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2002-2013 yaitu sejumlah 217 perusahaan yang ditelusuri dari IDX Fact Book. Sampel pada penelitian ini diambil dengan cara *non probability sampling* sejumlah 124 perusahaan.

C. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang diambil dalam penelitian ini memiliki ciri-ciri sebagai berikut :

1. Sampel merupakan perusahaan-perusahaan yang melakukan *initial public offering* dan listing di BEI periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2013.

2. Perusahaan memiliki laporan keuangan yang mencantumkan data-data anggota dewan komisaris, dewan komisaris independen, komite audit, kantor akuntan publik sebagai auditor dan data-data *Return on Asset (ROA)*

dari syarat-syarat diatas didapatkan hasil seperti pada Tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1.
Seleksi Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang melakukan IPO Periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2012	217
Perusahaan dengan data <i>outlier</i>	(93)
Perusahaan yang terpilih sebagai sampel	124

$$Rate\ of\ ROA = \frac{Net\ Income\ After\ Tax\ x\ 100\%}{Total\ Asset}$$

2. Variabel Independen

a. Jumlah Anggota Dewan Komisaris

Jumlah anggota dewan komisaris dalam penelitian ini diukur berdasarkan banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dalam perusahaan

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Variabel kinerja perusahaan ini diukur dengan melihat *Rate of Return on Total Assets (ROA)* yang dimiliki perusahaan emiten pada tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut listing. Nilai ROA dapat diukur dengan rumus :

pada saat perusahaan melakukan IPO mengacu Rahmida (2012)

b. Tingkat Independensi Dewan Komisaris

Adanya pengawasan pelaksanaan sistem *corporate governance* pada suatu perusahaan dapat diketahui dari adanya dewan komisaris

pada struktur organisasinya. Tingkat independensi dewan komisaris diukur dengan banyaknya jumlah anggota komisaris independen pada saat Tingkat independensi dewan komisaris =

c. Komite Audit

Komite audit diukur berdasarkan ada tidaknya komite audit dalam perusahaan pada saat melakukan IPO. Dalam penelitian ini variabel komite audit menggunakan variabel dummy. Apabila perusahaan memiliki komite audit pada saat melakukan IPO maka akan diberi nilai 1 dan apabila dalam struktur perusahaan tidak memiliki komite audit maka akan diberi nilai 0 (Rahmida, 2012).

d. Kualitas Audit

Kualitas audit diukur berdasarkan frekuensi auditor yang melakukan audit terhadap laporan keuangan perusahaan publik. Auditor yang digunakan adalah yang termasuk dalam kategori empat besar (*big four*). Variabel ini menggunakan variabel

perusahaan melakukan IPO (Ramida, 2012). Pengukuran ini menggunakan skala rasio.

$$\frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}}$$

dummy, asumsinya apabila emiten menggunakan auditor yang termasuk dalam aktegori “*big four*” diberi skala 1 dan bila emiten tidak menggunakan auditor yang termasuk dalam kategori “*big four*” diberi skala 0.

METODE ANALISIS

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Untuk men-guji hipotesis digunakan model seb-agai berikut :

$$\text{ROA} = \beta_0 + \beta_1 \text{BSIZE} + \beta_2 \text{BINDEP} + \beta_3 \text{AUDCOM} + \beta_4 \text{AUDQUAL} + e$$

Keterangan :

ROA = Kinerja Perusahaan
BSIZE = Besarnya jumlah anggota dewan komisaris

BINDEP = Tingkat independensi
dewan komisaris

AUDCOM = komite audit

AUDQUAL = Kualitas auditor eksternal

β_0 = konstanta

β_1 - β_4 = Koefisien regresi

e = Residual/kesalahan regresi

UJI HIPOTESIS

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan uji F dan uji t menggunakan program SPSS 16.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Selama periode Januari 2002 – Desember 2013, perusahaan yang melakukan listing di PT. Bursa Efek Indonesia sejumlah 217 perusahaan, namun yang memenuhi syarat sampel hanya sebanyak 124 perusahaan, dengan diskripsi data pada Tabel 2.

Tabel 2.
Statistik deskriptif variabel penelitian

	Mean	Std. Deviation	N
Return on Asset (ROA)	5.3152	5.24171	124
Jumlah Dewan Komisaris	4.1371	2.30706	124
Independensi Dewan Komisaris	.2590	.33376	124
Komite Audit	.4758	.70381	124
Kualitas Auditor	.3226	.46936	124

Sumber : Data sekunder yang diolah

Selama periode 2002–2013, dari 124 sampel perusahaan, diperoleh rata-rata ROA sebesar 5,3152. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mendapatkan laba bersih sebesar 5,3152 kali dari total aktivasnya pada laporan terakhir sebelum IPO.

Jumlah anggota dewan komisaris dalam penelitian ini memiliki rata-rata sebesar 4,1371. Hal ini berarti dari 124 perusahaan sampel rata-rata mempunyai anggota dewan komisaris sejumlah 4 orang.

Independensi dewan komisaris menunjukkan rata-rata 25,90%. Hal ini berarti dari 124 perusahaan sampel perusahaan yang melakukan IPO terdapat 32 perusahaan yang sudah mempunyai anggota komisaris independen, sedangkan 92 perusahaan belum mempunyai anggota komisi independen.

Komite audit dalam penelitian ini menunjukkan rata-rata sebesar

47,58%. Hal ini berarti dari 124 perusahaan sampel, terdapat 47,58% atau sebanyak 59 perusahaan yang mempunyai komite audit, sedangkan 65 perusahaan belum mempunyai komite audit.

Kualitas auditor menggambarkan kualitas dari penjamin emisi. Kualitas auditor memiliki rata-rata sebesar 32,06% hal ini berarti dari 124 perusahaan sampel, terdapat 32,06% atau sebanyak 40 perusahaan yang dijamin oleh salah satu dari auditor yang termasuk *big four*, sisanya sejumlah 84 perusahaan tidak dijamin oleh salah satu dari auditor yang termasuk kategori auditor *big four*.

Analisa Data

Uji Asumsi Klasik

Untuk memenuhi persyaratan sebagai hasil regresi yang baik, maka terlebih dahulu diuji mengenai tidak adanya pelanggaran asumsi klasik, sebagai berikut

B1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan pengujian terhadap masing normalitas pada *unstandardized residual*. Pengujian dilakukan dengan metode *Kolmogorov Smirnov*. Data yang berdistribusi ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,051 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil pengujian regresi bisa dilihat pada tabel 3.

**Tabel 3. Uji Normalitas awal
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Predicted Value
N		124
Normal Parameters ^a	.0000000 4.98214481	30.4376336 10.88587903
Most Extreme Differences	.122 .122 -.114	.115 .074 -.115
Kolmogorov-Smirnov Z		1.356
Asymp. Sig. (2-tailed)		.051

Sumber : Data sekunder yang diolah

B.2. Pengujian Multikolinieritas

Suatu variabel menunjukkan gejala multikolinieritas bisa dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) yang tinggi pada variabel-variabel bebas suatu model regresi. Nilai VIF yang lebih besar dari 10 menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dalam

model regresi. Hasil pengujian VIF dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4.
Pengujian Multikolinieritas

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Bsize	.969	1.032
BINDEP	.462	2.165
AUDCOM	.460	2.174
AUDQUAL	.989	1.011

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 4. dapat diketahui bahwa tidak terdapat variabel yang nilai *tolerance*-nya lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF (*varian inflation factor*) yang lebih besar dari 10. Hal ini berarti bahwa model variabel

bebas (prediktor) yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dalam model regresi.

B.3. Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode *Glejser*. Hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya gejala heteroskedastisitas karena nilai signifikansi diatas 0.05. Hasil pengujian juga dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5.
Pengujian Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.598	.649		5.540	.000
Bsize	.051	.124	.038	.411	.682
BINDEP	2.166	1.245	.231	1.740	.085
AUDCOM	-.895	.592	-.202	-1.512	.133
AUDQUAL	-.247	.605	-.037	-.409	.683

Sumber : Data sekunder yang diolah

B.4. Pengujian Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson*. Jika nilai DW berada dian-

tara -2 sampai +2 maka menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi dalam model regresi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi Berdasarkan Durbin Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.311 ^a	.097	.066	5.06519	1.815

Sumber : data sekunder yang diolah

Dari Tabel 6. dapat dilihat nilai *Durbin Watson* sebesar 1,815. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2, dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan tidak terjadi adanya gangguan autokorelasi dalam model regresi.

a. Model Persamaan Regresi Linier Berganda

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program *SPSS for Windows* Versi 16, diperoleh hasil seperti pada Tabel 7. :

Tabel 7.
Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

No.	Variabel Independen	Koefisien Regresi	Standar Error Of Estimates	t hitung	Sig. T
1.	Jumlah Dewan Kom.	0,501	0,201	2,493	0,014
2.	Indepen Dewan Kom.	5,183	2,014	2,574	0,011
3.	Komite Audit	-2,237	0,957	-2,337	0,021
4.	Kualitas Auditor	-1,086	0,978	-1,111	0,269
Dependen Variabel		: <i>Return on Asset (ROA)</i>			
Konstanta		: 3,313			
<i>Standard error of estimates</i>		: 1,050			
<i>Adjusted R Square</i>		: 0,066			
F Hitung		: 3,181			
Sig. F		: 0,016			

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari Tabel 7. di atas, dapat dibuat model persamaan regresi sebagai berikut :

$$ROA \text{ (Kinerja Perusahaan)} = 3,113 + 0,501 \text{ BSIZE} + 5,183 \text{ BINDEP} - 2,237 \text{ AUDCOM} - 1,086 \text{ AUDQUAL} + e$$

Hasil persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengujian variabel jumlah anggota dewan komisaris,

Angka koefisien jumlah anggota dewan komisaris menunjukkan 0.501 dan tingkat signifikansi varia-

bel jumlah anggota dewan komisaris sebesar 0,014 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti H_1 terbukti dan dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif jumlah anggota dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan.

2. Pengujian variabel independensi anggota dewan komisaris,

Angka koefisien independensi anggota dewan komisaris menunjukkan 5,183 dan tingkat signifikansi variabel independensi anggota dewan komisaris sebesar 0,011 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti H_2 terbukti dan dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif independensi anggota dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan.

3. Pengujian variabel Komite Audit

Angka koefisien komite audit menunjukkan -2,237 dan tingkat signifikansi variabel komite audit sebesar 0,021 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti H_3

signifikan tetapi ada pengaruh negatif komite audit terhadap kinerja perusahaan.

4. Pengujian variabel Kualitas Auditor

Angka koefisien jumlah kualitas auditor menunjukkan -1,086 dan tingkat signifikansi variabel kualitas auditor sebesar 0,269 yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti H_4 tidak terbukti dan dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif kualitas auditor terhadap kinerja perusahaan.

b. Pengujian Koefisien Regresi Simultan (Uji F)

Dari tabel 3. dapat diketahui bahwa hasil pengujian secara simultan menunjukkan nilai F sebesar 3,181 dengan signifikansi pengujian sebesar 0,016. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan kinerja perusahaan

dapat dijelaskan oleh variasi variabel struktur *corporate governance*.

PEMBAHASAN

Jumlah Anggota Dewan Komisaris

Hasil penelitian ini menunjukkan jumlah anggota dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris akan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga akan dinilai positif oleh calon investor. Hal ini menunjukkan bahwa investor mempunyai kepercayaan yang besar apabila perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* memiliki jumlah anggota dewan komisaris yang banyak.

Independensi Dewan Komisaris

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris independen akan meningkatkan kinerja perusahaan. Investor lebih mem-

percai perusahaan dengan dewan komisaris independen yang banyak karena akan meningkatkan kualitas fungsi pengawasan sehingga dapat meminimalkan terjadinya manipulasi data keuangan.

Komite Audit

Hasil penelitian ini menunjukkan komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini signifikan karena banyak perusahaan di Indonesia yang sudah menyadari pentingnya penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan.

Kualitas Auditor

Hasil penelitian ini menunjukkan kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kualitas auditor tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat kinerja perusahaan dimungkinkan karena kepercayaan investor terhadap hasil laporan auditor dalam prospektus perusahaan masih rendah.

SIMPULAN

Dari hasil pengujian yang dilakukan terhadap 124 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2002-2013 diperoleh hasil bahwa :

1. Pengujian pengaruh struktur *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan pada saat IPO menunjukkan hasil yang signifikan. Artinya, pasar memperhatikan struktur *corporate governance* pada saat IPO.
2. Investor memberikan respon positif terhadap banyaknya dewan komisaris dalam perusahaan, yang ditunjukkan dengan semakin bertambahnya kinerja perusahaan jika emiten memiliki jumlah komisaris yang banyak.
3. Investor memberikan respon positif terhadap anggota komisaris independen dalam perusahaan, yang ditunjukkan dengan semakin bertambahnya kinerja perusahaan jika

emiten memiliki komisaris independen

4. Semakin bertambahnya jumlah anggota komite audit dalam perusahaan akan mengurangi kinerja perusahaan.
5. Investor tidak memperhatikan kualitas auditor, hal ini ditunjukkan dengan hasil pengujian yang tidak signifikan.

KETERBATASAN DAN SARAN PENELITIAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel yang digunakan dalam hanya berjumlah 124 perusahaan. Dilihat dari nilai adjusted R² yang relatif kecil, maka untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel struktur *corporate governance* yang lain, misalnya kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

DAFTAR REFERENSI

- Balvers, R. Mc Donald dan R.E. Miller. 1988. Underpricing of New Issues and the Choice of Auditor as a

- Signal of Investment Banker Reputation. *The Accounting Revue*. Vol 63, Oktober, hal. 602—622
- Barnhart, S. W. & Roseinstein, S. 1998, 'Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: An Empirical Analysis', *The Financial Review*, vol. 33, pp. 1-16.
- Bauer, R., Braun, R., & Clark, G. L. 2008. "The emerging market for European corporate governance: the relationship between governance and capital expenditures, 1997–2005", *Journal of Economic Geography*, Vol. 8 No. 4, pp. 441-469.
- Bhagat, S., & Bolton, B. 2009. "Sarbanes - Oxley, governance and performance", available at <http://www.law.harvard.edu/conferences/sloan/bhagatSOX.pdf> (accessed 10 November 2012)
- Brigham, Eugene F & Phillip R. Daves. 2004. *Intermediate Financial Management*, 8th Edition. South Western : Thomson
- Cheung, Y.L., Jiang, P., Limpaphayom, P., & Lu, T. 2010. "Corporate governance in China: A step forward", *European Financial Management*, Vol. 16 No. 1, pp. 94-123.
- Ghozali, Imam. 2006. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gul, Ferdinand A., Bikki L. Jaggi, and Gopal V. Krishnan. 2005. Auditor Independence: Evidence on the Joint Effect of Auditor Tenure and Nonaudit Fees. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, Vol. 26 No. 2, November, 2007, pp. 117-142.
- Herawaty, Vinola. 2008. *Peranan Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.10, No.2, November, 2008.
- Hermalin, B. E. & Weisback, M. S. 2003, 'Board of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature.' *Center for Responsible Business. Working Paper Series. Paper 3*
- Holland and Horton. 1993. Initial Public Offerings on The Unlisted Securities Market: The Impact of Profesional Advisor. *Accounting and Business Research*. Vol. 24, No. 93, hal. 19-34
- Isgiyarta, Jaka dan Nila Tristiarini. 2005. Pengaruh Penerapan Prinsip Corporate Governance Terhadap Abnormal Return Pada

- Saat Pengumuman Laporan Keuangan, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 12 No.2 September 2005.
- Kusumawati, Dwi Novi dan Bambang Riyanto L.S. 2005. *Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan terhadap Kinerja. Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Kim, Jeong Bong; I. Krisky dan J. Lee. 1993. Motives for Going Public and Underpricing: New Findings from Korea. *Journal of Business Financial and Accounting*. Vol. 20, No. 2, Januari, hal. 195-211
- Khomsiyah, Darmawaty Deni. dan Rika Gelar Rahayu. 2004. *Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan, SNA VII*, Denpasar – Bali, Desember 2004
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economic* 3, 305 – 360.
- Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, September 2009, Hal. 70 – 84
- Noviawan, Ridho Arief dan Aditya Septiani. 2013. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013, Hal.1-10
- Rahim, Syamsuri. 2003. Hubungan antara Enterepreneurship Korporasi dengan Governance, Kepemilikan dan Manajemen Strategik: Studi EmpirisPerusahaan-Perusahaan di BEJ, *Simposium Nasional Akuntansi*, VI.
- Rahmawati. 2007. Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 10, No. 1, hal. 68-89
- Rahmida, Amanda Ratna. 2012. Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris, Keberadaan Komite Audit, Kualitas Auditor Eksternal dan Monitoring Bank Terhadap Tingkat Underpricing Saat *Initial Public Offering*. Jakarta : Universitas Indonesia, Tesis
- Sekaran, Uma. 2003. *Research Methods for Business, A Skill-Building Approach. 4th Edition*. United States of America : John Willey & Sons Inc.

- Siallagan, Hamonagan & Mas'ud Machfoedz. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 23-26 Agustus.
- Siregar, S. V., dan S. Utama. 2006. Pengaruh Struktur Kepemilikan, ukuran Perusahaan, dan Praktek *Corporate Governance* terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 9 No. 3, September, 2006, hal: 307-326.
- Supatmi. 2007. *Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 14, Hal.183-192
- Sugiarto. 2006. "Good Corporate Governance Mampukah Meningkatkan Kinerja Perusahaan?" . *Jurnal Akuntabilitas*, Vol 6, No 1. September : hal 34-46
- Ujiyantho, Muh. Arief dan Bambang Agus Pramuka. 2007. Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur). Simposium Nasional Akuntansi X, Unhas Makasar, 26-28 Juli 2007.
- Veronica, Sylvia NPS dan Yanivi S. Bachtiar. 2004. *Good Corporate Governance, Information Asymmetry*,

and Earnings Management.

Simposium Nasional

Akuntansi VII, Denpasar, 2-3 Desember 2004.

Yatim, Puan., P. Kent, dan P. Clarkson.

2006. "Governance Structures Ethnicity, and Audit Fees of Malaysian Listed Firms". *Managerial Auditing Journal*, 21 (7), 757-782.

Yermack, D. 1996. "Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors". *Journal of Financial Economics*. Vol. 40, pp. 185-211.

<http://www.e-bursa.com>

<http://www.duniainvestasi.com> <http://www.idx.co.id>