



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN REAKSI PASAR
STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN-PERUSAHAAN DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2005 DAN 2007**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister
Akuntansi**

**SRI MULYATI
0806435280**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
JAKARTA
JUNI 2010**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.**



Nama : Sri Mulyati
NPM : 0806435280
Tanda Tangan :
Tanggal : 29 Juni 2010

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Sri Mulyati
NPM : 0806435280
Program Studi : Magister Akuntansi
Judul Tesis : Analisis Pengaruh *Corporate Governance*
terhadap Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar
(Studi Empiris Perusahaan-Perusahaan di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2005 dan 2007)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. M. Muslich (.....)
Penguji : Dr. Chaerul D. Djakman (.....)
Penguji : Rafika Yuniasih, MSM (.....)

Ditetapkan di : Jakarta
Tanggal : 29 Juni 2010

Mengetahui,
Ketua Program

Dr. Lindawati Gani
NIP. 196205041987012001

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Akuntansi Program Studi Magister Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

- (1) Jajaran pimpinan Yayasan Bina Tsaqofah yang memiliki komitmen bagi pengembangan tenaga pengajar pada Sekolah Tinggi Ekonomi Islam SEBI sehingga memungkinkan penulis untuk melanjutkan pendidikan S2;
- (2) Bapak Sigit Pramono, SE., Ak., MS.ACC., Ketua Sekolah Tinggi Ekonomi Islam SEBI yang memberikan dukungan dan izin tugas belajar kepada penulis untuk melanjutkan pendidikan S2;
- (3) Prof. Dr. Didin Hafidhuddin, M.Sc., Prof. Dr. Mustafa Edwin Nasution, dan Dr. Dwi Martani, tokoh cendekiawan dan akademisi yang memberikan dukungan dan rekomendasi bagi penulis untuk melanjutkan pendidikan S2;
- (4) Jajaran pimpinan Kementerian Agama Direktorat Jenderal Pendidikan Tinggi Agama Islam atas dukungan beasiswa sehingga memungkinkan penulis untuk melanjutkan pendidikan S2;
- (5) Dr. Lindawati Gani sebagai Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia atas seluruh fasilitas yang diberikan Program Studi Magister Akuntansi kepada penulis;
- (6) Dr. M. Muslich, selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini;
- (7) Ibu Rafika Yuniasih, MSM selaku ketua penguji ujian sidang tesis atas masukan dan sarannya demi penyempurnaan tesis penulis;
- (8) Dr. Chaerul D. Djakman selaku anggota penguji ujian sidang tesis atas masukan dan sarannya demi penyempurnaan tesis penulis;

- (9) Prof. Sidharta Utama, Ph.D., CFA sebagai *Executive Director The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICD)* yang telah memberikan izin kepada penulis untuk memperoleh data yang diperlukan;
- (10) Seluruh staf pengajar Program Studi Magister Akuntansi FEUI yang memberikan bimbingan selama penulis menempuh pendidikan;
- (11) Seluruh staf Program Studi Magister Akuntansi FEUI atas bantuan dan dukungannya selama ini;
- (12) Orang tua dan keluarga tercinta yang senantiasa mendo'akan dan memberikan dukungan material dan moral;
- (13) Suami penulis, Abdillah MT, yang senantiasa mendo'akan, memberi semangat dan bantuan, serta ananda Irsa Fairuza tersayang yang sudah berkurang sebagian haknya selama penulis menempuh pendidikan;
- (14) Rekan-rekan dosen STEI SEBI yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan tesis ini;
- (15) Rekan-rekan seperjuangan di kelas MAKSI A & B angkatan 2008; dan
- (16) Semua pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu per satu.

Akhir kata, saya berharap Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, 29 Juni 2010

Penulis

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sri Mulyati
NPM : 0806435280
Program Studi : Magister Akuntansi
Departemen : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Analisis Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar (Studi Empiris Perusahaan-Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 dan 2007)

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 29 Juni 2010
Yang menyatakan

(Sri Mulyati)

ABSTRAK

Nama : Sri Mulyati
Program Studi : Magister Akuntansi
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar (Studi Empiris Perusahaan-Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 dan 2007)

Tesis ini menguji pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Untuk menguji pengaruh tersebut digunakan model regresi linier berganda. Peningkatan *corporate governance* tahun 2005 dan 2007 hasil riset *The Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD) digunakan sebagai ukuran tingkat penerapan *corporate governance*, *return on equity* (ROE) digunakan sebagai ukuran kinerja operasional, dan nilai Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan.

Tesis ini juga menginvestigasi apakah terdapat perbedaan reaksi pasar terhadap pengumuman penghargaan *Good Corporate Governance (GCG) Award* antara perusahaan-perusahaan yang memperoleh penghargaan GCG Award dari IICD pada tahun 2009 dengan perusahaan-perusahaan yang tidak memperoleh penghargaan. Reaksi pasar dicerminkan oleh *abnormal return* yang dihitung dengan menggunakan *market model*. Penelitian ini menggunakan studi peristiwa untuk menguji adanya reaksi pasar pada periode pengamatan, yaitu sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah publikasi GCG Award. Pengujian ini menggunakan *independent-t test* dengan tingkat signifikansi 5%.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara indeks CG terhadap ROE. Namun terdapat pengaruh positif yang signifikan antara indeks CG dan nilai Tobin's Q. Pengujian terhadap reaksi pasar menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* selama periode pengamatan antara perusahaan yang memperoleh penghargaan dengan perusahaan yang tidak memperoleh penghargaan.

Kata kunci:

corporate governance, kinerja, *tobin's q* dan *return on equity*, reaksi pasar, *good corporate governance*, *event study*.

ABSTRACT

Name : Sri Mulyati
Study Program : Magister Akuntansi
Title : Analysis of The Influence of Corporate Governance to Corporate Performance and Market Reaction (Empirical Study of Public Companies in Bursa Efek Indonesia 2005 and 2007)

This study examines the influence of corporate governance to the corporate performance. To examine that influence, a multiple linear regression is employed to test the hypothesis that corporate governance influences corporate performance. The rating of corporate governance Score for 2005 and 2007 by the Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD) is used to measure the corporate governance implementation, return on equity (ROE) ratio is used as operational performance measurement, and Tobin's Q is used as a market performance measurement.

The second objective of this study is to investigate differences in market reaction to the announcement of Good Corporate Governance Award from IICD in 2009, between companies who receive the award and those who do not. Market reaction is shown by abnormal return calculated using market model. This research uses event study to show market reactions around the event period, at ten days before and after the announcement. The hypotheses are tested by using independent t-test with significance level $\alpha=5\%$.

The result shows no significant influence of corporate governance index to ROE. But, there is a significant positive influence of corporate governance index to Tobin's Q. Further, this study does not find any empirical evidence on differences in abnormal return on the event date between companies who receive the award and those who do not.

Keywords:

corporate governance, performance, tobin's q and return on equity, market reaction, good corporate governance, event study.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Batasan Masalah	6
1.6 Kerangka Pemikiran	7
1.7 Metode Penelitian	8
1.8 Sistematika Penulisan	9
BAB 2 LANDASAN TEORI	11
2.1 <i>Corporate Governance</i> dan <i>Good Corporate Governance</i>	11
2.2 Pengukuran <i>Corporate Governance</i>	15
2.3 Kinerja	20
2.4 <i>Return</i> (Imbal Hasil)	20
2.5 <i>Abnormal Return</i> (Imbal Hasil Tidak Normal)	21
2.6 Pengertian Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>)	21
2.7 Penelitian Terdahulu	22
2.7.1 <i>Corporate Governance</i> dan Kinerja	22
2.7.2 <i>Corporate Governance</i> dan Reaksi Pasar	26
2.8 Model Penelitian	28
BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN DAN DATA.....	30
3.1 Hipotesis Penelitian	30
3.1.1 Pengaruh Indeks CG terhadap Kinerja Perusahaan	30
3.1.2 Perbedaan Pengaruh Indeks CG terhadap Reaksi Pasar	31
3.2 Rancangan Penelitian	32
3.3 Operasionalisasi Variable	34
3.3.1 Variabel Independen	34
3.3.2 Variabel Dependen	34
3.3.3 Variabel Kontrol	36

3.4	Prosedur Pengumpulan Data	39
3.5	Populasi dan Sampel.....	41
3.6	Teknik Tabulasi dan Analisis Data.....	43
3.6.1	Analisis Pengaruh CG terhadap Kinerja	43
3.6.2	Analisis Perbedaan Reaksi Pasar	46
BAB 4	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	48
4.1	Analisis Regresi Skor CG terhadap ROE.....	48
4.1.1	Hasil Pengolahan Data	48
4.1.2	Pembahasan	51
4.2	Analisis Regresi Indeks CG terhadap Tobin's Q	53
4.2.1	Hasil Pengolahan Data	53
4.2.2	Pembahasan	55
4.3	Pengujian Hipotesis Perbedaan Reaksi Pasar antara Perusahaan yang Memperoleh Penghargaan CG Award dengan yang Tidak Memperoleh Penghargaan	57
BAB 5	KESIMPULAN DAN REKOMENDASI.....	60
5.1	Kesimpulan	60
5.2	Rekomendasi	63
5.3	Keterbatasan Penelitian	64
	DAFTAR REFERENSI.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Instrumen Penelitian.....	39
Tabel 3.2	Data dan Sumber Data.....	40
Tabel 3.3	Jumlah Populasi dan Sampel per Sektor	42
Tabel 4.1	Hasil Estimasi Variabel Dependen ROE (Metode OLS)	49
Tabel 4.2	Hasil Estimasi Variabel Dependen ROE (Metode Efek Random)....	50
Tabel 4.3	Hasil Estimasi Variabel Dependen Tobin's Q (Metode OLS).....	53
Tabel 4.4	Hasil Estimasi Variabel Dependen Tobin's Q (Metode Efek Random)	54
Tabel 4.5	Hasil Uji Beda Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Perusahaan yang Memperoleh Penghargaan GCG Award dan Perusahaan yang Tidak Memperoleh Penghargaan.....	58

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Hasil Penelitian Terdahulu: GCG dan Kinerja Perusahaan
- Lampiran 2 Hasil Penelitian Terdahulu: GCG dan Reaksi Pasar
- Lampiran 3 Daftar Perusahaan Sampel dan Variabel Penelitian
- Lampiran 4 Daftar Perusahaan Sampel Penerima GCG Award 2009
- Lampiran 5 Hasil Estimasi OLS dan MER
- Lampiran 6 Data *Abnormal Return*
- Lampiran 7 Hasil Uji Beda Rata-rata *Abnormal Return* Perusahaan yang Memperoleh Penghargaan GCG Award dan Perusahaan yang Tidak Memperoleh Penghargaan