



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**ANALISA HUBUNGAN ANTARA *INVESTMENT  
OPPORTUNITY SET*, *PRAKTEK CORPORATE GOVERNANCE*,  
DAN *RETURN ON EQUITY***

**(Studi Kasus pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2007-2008)**

**SKRIPSI**

**RATIH INDAH SUNDARI**

**0806379576**

**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU SOSIAL POLITIK**

**PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI NIAGA**

**KEKHUSUSAN KEUANGAN**

**DEPOK**

**JULI 2012**



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**ANALISA HUBUNGAN ANTARA *INVESTMENT  
OPPORTUNITY SET*, PRAKTEK *CORPORATE GOVERNANCE*,  
DAN *RETURN ON EQUITY***

**(Studi Kasus pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2007-2008)**

**SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana**

**RATIH INDAH SUNDARI**

**0806379576**

**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU SOSIAL POLITIK**

**PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI NIAGA**

**KEKHUSUSAN KEUANGAN**

**DEPOK**

**JULI 2012**



**UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
DEPARTEMEN ILMU ADMINISTRASI  
PROGRAM SARJANA EKSTENSI**

**HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS**

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

Nama : Ratih Indah Sundari

NPM : 0806379576

Tanda Tangan : 

Tanggal : 9 Juli 2012



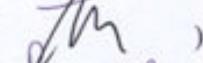
UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
DEPARTEMEN ILMU ADMINISTRASI  
PROGRAM SARJANA EKSTENSI

### HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :  
Nama : Ratih Indah Sundari  
NPM : 0806379576  
Program Studi : Sarjana Ekstensi - Ilmu Administrasi Niaga  
Judul Skripsi : Analisa Hubungan Antara *Investment Opportunity Set*, *Praktek Corporate Governance* dan *Return On Equity* (Studi Kasus pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 – 2008)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi pada Program Studi Ilmu Administrasi Niaga Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Indonesia.

### DEWAN PENGUJI

Ketua : Drs. Asrori, MA, FLMI (  )  
Sekretaris : Erwin. H, MS.Ak (  )  
Pembimbing : Ir. Bernardus Yulianto Nugroho, MSM, Ph.D (  )  
Penguji : Prof.Dr.Ferdinand D. Saragih, MA (  )

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 9 Juli 2012

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan anugerah-Nya yang telah diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul "Analisa Hubungan Antara Investment Opportunity Set (IOS), Praktek Corporate Governance dan Return On Equity (Studi Kasus pada Perusahaan- perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 - 2008)".

Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ilmu Administrasi Jurusan Ilmu Administrasi Niaga pada Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia. Penulis menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Bambang Shergi Laksmono, MSc, selaku dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia;
2. Drs. Asrori, MA. FLMI selaku Ketua Program Sarjana Ekstensi Departemen Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia dan Ketua Sidang;
3. Dra. Fibria Indriati, M.Si selaku Ketua Program Sarjana Ekstensi Program Studi Ilmu Administrasi Niaga Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia;
4. Ir. Bernardus Y Nugroho, MSM, Ph D, selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini;
5. Prof. Ferdinand D. Saragih, M.A selaku penguji ahli dan Erwin. H, MS.Ak selaku Sekretaris Sidang;
6. Seluruh dosen dan PPAA Program Studi Ilmu Administrasi Niaga Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia;

7. Mama (Efriyeni), Papa (Jonalisman), adik - adik (Harun A1 Rasyid, Zaki Anugerah Kintaro, dan Indi Sabila) yang selalu memberikan kasih sayang dan dukungan moriil dan materiil kepada penulis;
8. Rowi Karnata yang selalu memberikan semangat dan dukungan kepada penulis;
9. Teman-teman Administrasi Niaga angkatan 2008 yang telah menjadi teman yang baik dan menjadi teman seperjuangan dalam masa kuliah;
10. Pimpinan dan teman - teman di Kementerian Sekretariat Negara RI yang turut mendukung penulis;
11. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini dan tidak dapat disebutkan satu per satu.
- 12.

Penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi penulis dan pembaca. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis memohon maaf apabila terdapat kesalahan baik disengaja maupun tidak disengaja.

Depok, Juli 2012

Penulis



UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
DEPARTEMEN ILMU ADMINISTRASI  
PROGRAM SARJANA EKSTENSI

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

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

Nama : Ratih Indah Sundari  
NPM : 0806379576  
Program Studi : Ilmu Administrasi Niaga – Sarjana Ekstensi  
Departemen : Ilmu Administrasi  
Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik  
Jenis karya : Skripsi

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 :

***“Analisa Hubungan antara Investment Opportunity Set, Praktek Corporate Governance dan Return On Equity (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 – 2008)”***

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalih media/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 : Depok  
Pada tanggal : 9 Juli 2012  
Yang menyatakan

( Ratih Indah Sundari )

...

## ABSTRAK

**Nama : Ratih Indah Sundari**

**NPM : 0806379576**

**Judul : Analisa Hubungan antara Investment Opportunity Set, Praktek Corporate Governance dan Return On Equity (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 – 2008).**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara Investment Opportunity Set, Praktek Corporate Governance dan Return On Equity. Data yang digunakan dalam penelitian adalah laporan tahunan perusahaan bukan bank dan lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 – 2008 dengan total sampel sebanyak 64 perusahaan. Sampel diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling. Metode pengujian hipotesis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Hasil penelitian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara peluang pertumbuhan perusahaan (Investment Opportunity Set) dengan kinerja perusahaan (Return On Equity) dan variabel corporate governance antara lain: proporsi komisaris Independen yang lebih tinggi, kepemilikan saham manajemen yang lebih tinggi dan remunerasi manajemen yang lebih tinggi tidak mempengaruhi hubungan negatif antara peluang pertumbuhan perusahaan (Investment Opportunity Set) dan kinerja perusahaan (Return On Equity).

Kata kunci : *Investment Opportunity Set, Return On Equity, Kinerja Perusahaan, Praktek Corporate Governance.*

## ABSTRACT

**Name : Ratih Indah Sundari**

**NPM : 0806379576**

**Title : Analysis of Correlation between the Investment Opportunity Set, Corporate Governance Practices and Return On Equity (A Case Study on Companies Listed on the Stock Exchange Indonesia Year 2007 to 2008).**

This study aims to analyze the correlation between the Investment Opportunity Set, Corporate Governance Practices and Return On Equity. The data used in the study were non-bank company's annual report and financial institutions listed on the Indonesia Stock Exchange in the year 2007 - 2008 with a total sample of 64 companies. Samples obtained using the method of purposive sampling. Hypothesis testing method used is multiple linear regression method. The results in this study indicate that there is a negative relationship between firm growth opportunities (Investment Opportunity Set) and firm performance (Return On Equity) and corporate governance variables include a higher proportion of independent commissioners, higher management shareholdings, higher management remuneration does not affect the negative relationship between firm growth opportunities (Investment opportunity Set) and firm performance (Return On Equity).

**Keywords :** *Investment Opportunity Set, Return On Equity, Firm Performance, Corporate Governance Practice.*

## DAFTAR ISI

	HALAMAN
SAMPUL .....	i
LEMBAR JUDUL .....	ii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN .....	iii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS .....	vii
ABSTAK .....	viii
ABSTRACT .....	ix
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR GRAFIK .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiii
<b>BAB 1    PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan Penelitian .....	8
1.4 Manfaat Penelitian .....	9
1.5 Batasan Penelitian .....	9
1.6 Model Operasioanl Penelitian .....	10
<b>BAB 2    KERANGKA TEORI</b>	
2.1 Penelitian Terdahulu .....	12
2.1.1 Penelitian Luar Negeri .....	12
2.1.2 Penelitian Dalam Negeri .....	13
2.2 Teori Keagenan (Agency Theory) .....	16
2.3 Corporate Governance .....	18
2.3.1 Prinsip Corporate Governance .....	19

2.3.2	Manfaat Penerapan Corporate Governance .....	21
2.4	Investment Opportunity Set (IOS) .....	22
2.4.1	Proksi-proksi Investment Opportunity Set (IOS) .....	23
2.5	Kinerja Perusahaan .....	24
2.6	Model Analisis .....	27
2.7	Hipotesis Penelitian .....	28
BAB 3	<b>METODE PENELITIAN</b>	
3.1	Pendekatan Penelitian .....	29
3.2	Jenis Penelitian .....	29
3.2.1	Berdasarkan Tujuan Penelitian .....	29
3.2.2	Berdasarkan Manfaat Penelitian .....	29
3.2.3	Berdasarkan Dimensi Waktu .....	29
3.3	Teknik Pengumpulan Data .....	30
3.4	Populasi dan Sampel .....	30
3.5	Pengukuran Variabel .....	31
3.5.1	Variabel Independen .....	31
3.5.2	Variabel Dependen .....	32
3.5.3	Variable Kontrol .....	33
3.6	Teknik Analisis Data .....	35
3.6.1	Analisis Faktor .....	35
3.6.2	Analisis Statistik Deskriptif .....	35
3.6.3	Analisis Korelasi Pearson .....	36
3.6.4	Analisis Regresi Berganda .....	36
3.6.5	Analisis Asumsi Klasik .....	36
3.7	Kerangka Pemikiran .....	37
BAB 4	<b>ANALISA DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1	Gambaran Umum Penelitian .....	38
4.2	Analisis Faktor .....	38
4.3	Analisis Statistik Deskriptif .....	43
4.4	Analisis Pearson's Correlation .....	44

4.5 Analisis Regresi Berganda .....	47
4.5.1 Analisis Regresi Secara Keseluruhan (Join-Test) .....	48
4.5.2 Analisis Masing-masing Variabel .....	50
4.6 Analisis Uji Asumsi Klasik .....	53
4.6.1 Uji Normalitas .....	54
4.6.2 Uji Multikolinearitas .....	56
4.6.3 Uji Heteroskedastisitas .....	57
4.7 Analisis Uji Hipotesisi .....	58

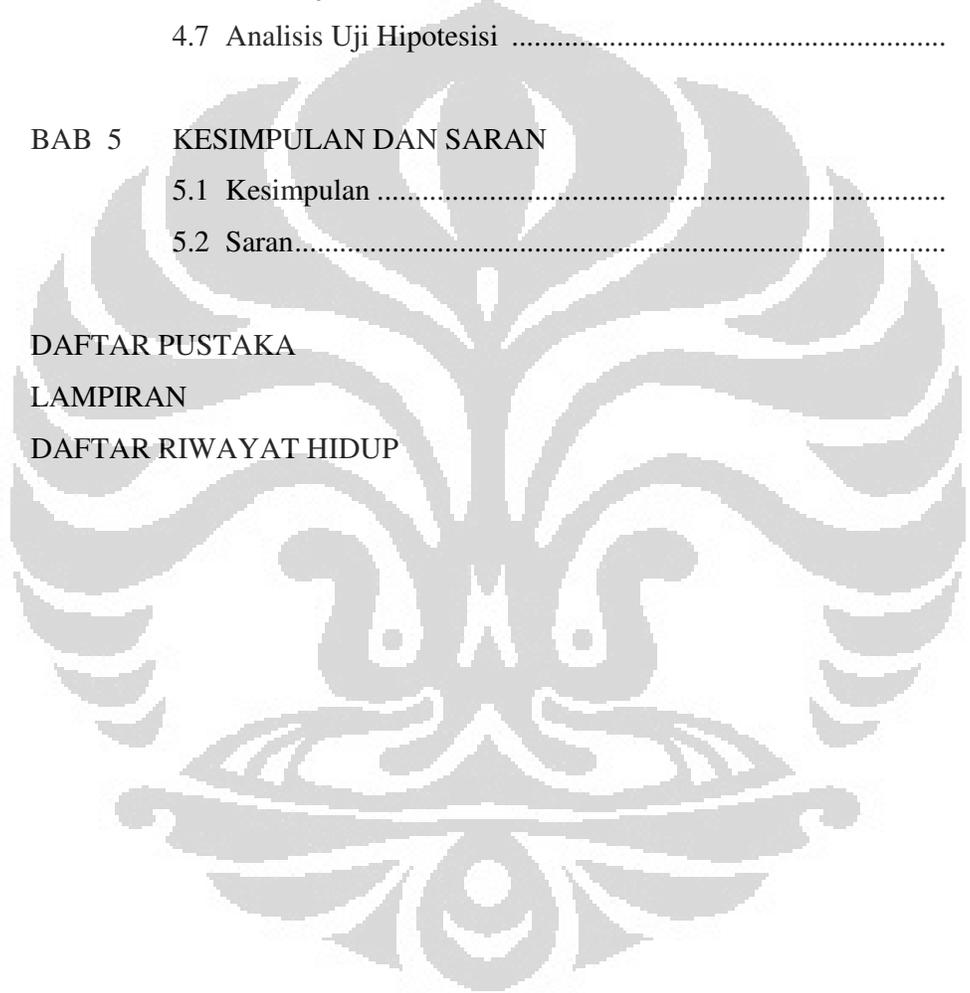
**BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Kesimpulan .....	61
5.2 Saran.....	61

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

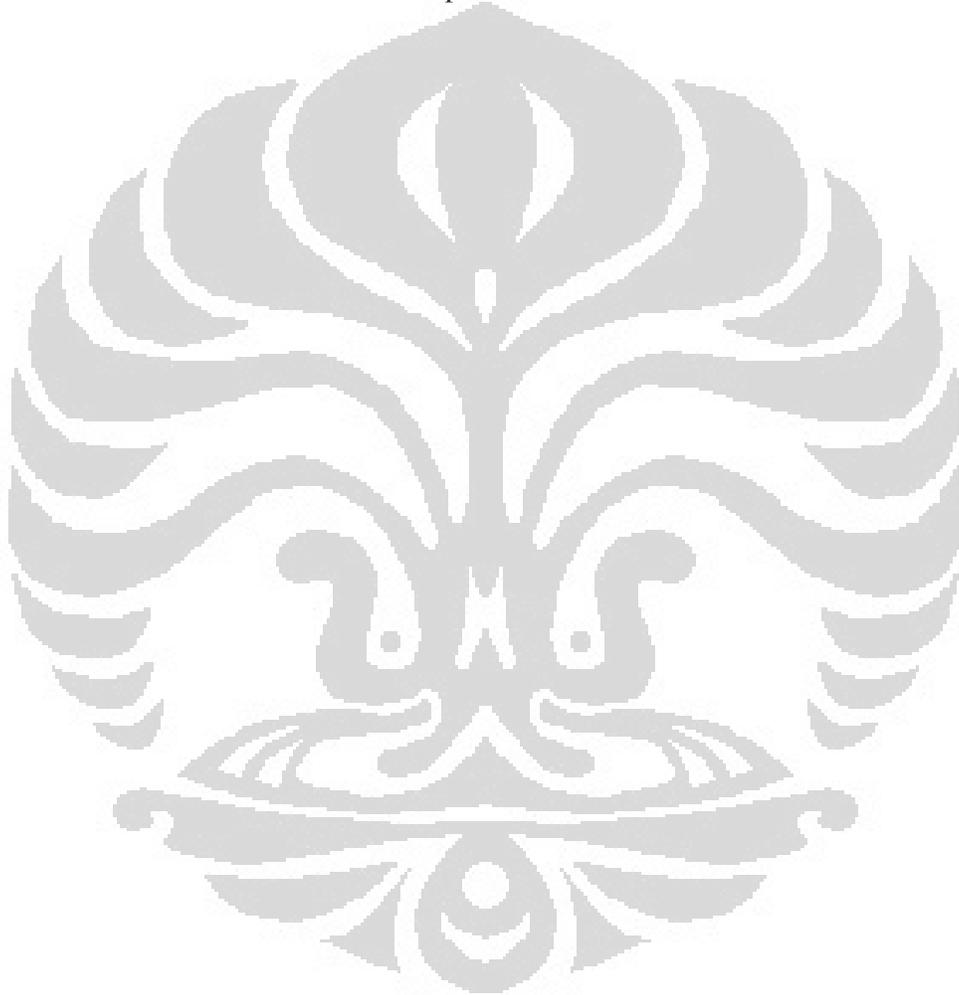


## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian-penelitian Terdahulu .....	15
Tabel 3.1	Variabel, definisi dan sumber .....	34
Tabel 4.1	Jumlah perusahaan per klasifikasi perusahaan .....	39
Tabel 4.2	Hasil Pengujian KMO and Bartlett's .....	40
Tabel 4.3	Hasil Anti-image Matrices .....	41
Tabel 4.4	Hasil Pengujian Communalities .....	41
Tabel 4.5	Hasil Total Variance Explained .....	42
Tabel 4.6	Hasil Component Matrix .....	43
Tabel 4.7	Hasil Rotated Component Matrix .....	43
Tabel 4.8	Hasil Pengujian Statistik Deskriptif .....	44
Tabel 4.9	Hasil Pengujian Pearson's Correlation .....	45
Tabel 4.10	Hasil Model Summary .....	47
Tabel 4.11	Hasil ANOVA .....	48
Tabel 4.12	Hasil koefisiensi Regresi .....	50
Tabel 4.13	Hasil Pengujian One-Sample Kolmogorov-Smirnov .....	54
Tabel 4.14	Hasil Pengujian Multikolinearitas .....	56
Tabel 4.15	Hasil Pengujian Glejser .....	57

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1	Hubungan Investment Opportunity Set (IOS), Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Perusahaan .....	37
Gambar 4.1	Hasil Normal P-P Plot of Regression .....	55
Gambar 4.2	Hasil Grafik .....	55
Gambar 4.3	Hasil Grafik Scatterplot .....	56



## BAB 1 PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Sebuah perusahaan dalam melakukan kegiatan bisnis selalu melibatkan hubungan kerja sama yang disebut perjanjian atau kontrak. Kontrak yang terjadi melibatkan para pemegang sumber daya antara lain *suppliers*, *debtholders*, manajemen dan pemilik atau pemegang saham. Suatu hubungan *agency* muncul ketika satu orang atau lebih, yang disebut pelaku (*principals*) mempekerjakan satu atau lebih individu lain yang disebut agen. Pelaku mempekerjakan agen untuk melakukan pelayanan tertentu kepada pelaku kemudian mendelegasikan otoritas atau kewenangan pengambilan keputusan kepada agen (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan utama *agency* yang terjadi dalam bisnis adalah yaitu: (1). antara pemegang saham dan manajer (2). antara *debtholders* dan pemegang saham. Hubungan ini tidak selalu harmonis, teori keagenan berkaitan dengan konflik *agency*, atau konflik kepentingan antara agen dan pelaku yang menimbulkan *agency problem* dan biaya *agency* yaitu biaya yang dikeluarkan dalam rangka untuk mempertahankan hubungan *agency* yang efektif misalnya, menawarkan bonus kinerja manajemen untuk mendorong manajer bertindak untuk kepentingan pemegang saham ([http:// www. scribd. com/ doc/ 49186431 /Agency-Theory](http://www.scribd.com/doc/49186431/Agency-Theory)).

Adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan memungkinkan timbulnya *agency problems*, yaitu kondisi dimana pengelola perusahaan (manajer) tidak bekerja secara optimal dalam rangka memaksimalkan kekayaan pemilik. Fama dan Jensen (1983) menyatakan bahwa *agency problems* disebabkan adanya sistem pengambilan keputusan yang terpisah antara manajemen (*initiation* dan *implementation*) dan pihak pengawas (*ratification* dan *monitoring*) dari keputusan-keputusan penting pada seluruh tingkatan organisasi.

Fuerst dan Sok-Hyon (2000) menyatakan bahwa berbagai penelitian, diantaranya penelitian Jensen dan Meckling (1976) dan Shleifer dan Vishny (1997), menunjukkan bahwa pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan membawa kepada kondisi dimana manajer akan menghambur-hamburkan kekayaan pemilik perusahaan. Selain itu Fama dan Jensen (1983) menunjukkan bahwa tanpa kontrol perusahaan, kepentingan manajer lebih mungkin untuk menyimpang dari kepentingan pemegang saham.

*Agency problem* merupakan isu yang tak pernah habis dibahas dalam penelitian dalam berbagai literatur. Hal ini disebabkan karena *agency problems* berpengaruh terhadap penciptaan nilai perusahaan dan kekayaan pemilik. Isu *agency problems* semakin populer dan meluas dalam bentuk yang lebih kompleks, yaitu *corporate governance*.

Penerapan atau praktek *corporate governance* di era pasar bebas ini merupakan sistem dan paradigma baru dalam pengelolaan bisnis. Konsep *corporate governance* pada intinya merupakan perluasan konsep yang mengatur hubungan antara pemilik dengan manajemen perusahaan yang disebut hubungan *principal-agent* yang memunculkan *agency problem* (Cheffin 2003: 4) dalam Miko Kamal (2011), dimana para manejer yang menjalankan perusahaan cenderung menyelewengkan uang pemilik perusahaan. Hal itu bisa terjadi karena para manejer memegang informasi dan pengetahuan lebih tentang kondisi perusahaan ketimbang pemilik (Wei 2003: 43) dalam Miko Kamal (2011).

*Corporate governance* yang baik adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara kekuatan perusahaan dan otoritas dalam pelaporan kepada pemegang saham dan *stakeholder*. Perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance* dan memiliki kualitas pengungkapan yang lebih baik, akan lebih dapat dipercaya untuk kreditur dan investor dan oleh karena itu saham mereka lebih cair dan harga saham akan meningkat. Secara keseluruhan, kinerja pasar akan lebih baik (Hidayah, 2008).

Menurut teori keagenan, keberadaan dari berbagai jenis kontrol *corporate governance* bergantung pada biaya agensi (biaya yang berkaitan

dengan masalah seperti tujuan yang berbeda dan informasi asimetri). Teori keagenan menunjukkan bahwa kontrol *corporate governance* yang berhubungan dengan informasi asimetri. Namun, tidak semua perusahaan mengalami tingkat yang sama asimetri informasi. Dengan kata lain, kontrol perusahaan lebih penting bagi perusahaan dengan informasi asimetri yang tinggi. Insiden asimetri informasi tinggi bagi perusahaan pertumbuhan karena manajer memiliki informasi pribadi tentang nilai dari proyek-proyek masa depan dan karenanya tindakan mereka tidak mudah diamati kepada pemegang saham. Oleh karena itu, ada pemegang saham yang lebih tinggi / biaya agensi manajer yang terkait dengan perusahaan pertumbuhan yang tinggi dan kebutuhan yang lebih besar untuk kontrol perusahaan (Hutchinson & Gul, 2004).

Menurut Myers dalam Smith dan Watts (dikutip dari Subekti dan Kusuma, 2000), menyatakan bahwa perusahaan adalah kombinasi antara nilai aktiva riil (*asset in place*) dengan pilihan investasi di masa yang akan datang. Menurut Gaver dan Gaver (dalam Subekti dan Kusuma, 2000) opsi investasi di masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya. Kemampuan perusahaan yang lebih tinggi ini bersifat tidak dapat diobservasi (*unobservable*).

Peran variabel *corporate governance* dalam kinerja perusahaan harus dievaluasi dalam konteks lingkungan eksternal perusahaan diukur dalam penelitian ini dalam hal peluang pertumbuhan (Hutchison & A. Gul, 2004). Menurut Aprilia (2006), pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan penting yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur. Pertumbuhan diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan sehingga meningkatkan kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut. Bagi investor pertumbuhan perusahaan merupakan suatu prospek

yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi. Penelitian Vogt dalam Nugroho dan Hartono (2002) menunjukkan bahwa perusahaan yang bertumbuh akan direspon positif oleh pasar. Menurut Aprilia (2006), pertumbuhan yang selalu meningkat serta bertambahnya nilai aset perusahaan diharapkan tercapai sesuai dengan ekspektasi atau peramalan perusahaan. Esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan adalah adanya kesempatan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan (Chung & Charoenwong dalam Nugroho dan Hartono (2002). Gaver dan Gaver dalam Fijrijanti dan Hartono (2000), menyatakan kesempatan investasi atau pilihan-pilihan pertumbuhan (*growth options*) suatu perusahaan merupakan sesuatu yang melekat dan bersifat tidak dapat diobservasi (*inherently unobservable*).

*Investment Opportunity Set* menunjukkan investasi perusahaan atau opsi pertumbuhan. Nilai opsi pertumbuhan tersebut tergantung pada *discretionary expenditure* manajer (Irma, 2011). Smith dan Watts (1992) (dalam Wah, 2002) menyatakan bahwa manajemen *investment opportunities* membutuhkan pembuatan keputusan dalam lingkungan yang tidak pasti dan konsekuensinya tindakan manajerial menjadi lebih *unobservable*. Tindakan manajer yang *unobservable* dapat menyebabkan prinsipal tidak dapat mengetahui apakah manajer telah melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan prinsipal atau tidak.

Berdasarkan pengertian tersebut para peneliti telah mengembangkan proksi pertumbuhan perusahaan menjadi IOS sesuai dengan tujuan dan jenis data yang tersedia dalam penelitiannya. Selanjutnya IOS ini dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan di masa depan apakah suatu perusahaan masuk dalam klasifikasi yang tumbuh atau tidak tumbuh. (Irma, 2011).

Karakteristik perusahaan yang mengalami pertumbuhan dapat diukur antara lain dengan peningkatan penjualan, pembuatan produk baru atau diversifikasi produk, perluasan pasar, ekspansi atau peningkatan kapasitas, penambahan aset, mengakuisisi perusahaan lain, investasi jangka panjang, dan lain-lain. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan

tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang (Irma, 2011).

Penelitian luar negeri yang meneliti antara variabel *corporate governance* dan kinerja perusahaan yaitu dilakukan oleh John E. Core, Robert W. Holthausen, David F. Larcker dengan judul “*Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance*”, penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* lemah memiliki masalah keagenan yang lebih besar; bahwa para CEO di perusahaan dengan masalah keagenan yang lebih besar menerima kompensasi lebih besar, dan bahwa perusahaan dengan masalah keagenan yang lebih besar melakukan kinerja yang lebih buruk. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Gaver & Gaver dengan judul “*Compensation Policy and the Investment Opportunity Set*”, menemukan bahwa perusahaan dengan peluang investasi berlimpah, membayar tingkat yang lebih tinggi dari total kompensasi untuk eksekutif perusahaan.

Penelitian dalam negeri yang meneliti antara variabel *corporate governance* dan struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan yaitu dilakukan oleh Irma Adriani dengan judul “Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009)” yang bertujuan untuk menguji pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan mekanisme *corporate governance* (komite audit independen, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial) terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba tetapi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) komite audit independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba, tetapi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, (4)

komisaris independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, (5) kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, (6) kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan, dan (7) secara simultan *Investment Opportunity Set* (IOS), komite audit independen, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anindhita Ira Sabrinna dengan judul “*Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan*” menjelaskan hubungan antara *corporate governance* dan struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara *corporate governance* dengan Tobin’s Q (kinerja pasar) tetapi terdapat hubungan positif signifikan antara *corporate governance* dengan ROE (kinerja operasional). Sedangkan pada struktur kepemilikan tidak terdapat hubungan signifikan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan, hal ini dikarenakan bahwa keberadaan manajer dan pemegang saham kurang memiliki pengaruh dalam peningkatan kinerja perusahaan.

Penelitian Hutchinson & Gul (2004) dengan judul “*Investment opportunity set, corporate governance practices and firm performance*” berfokus pada peluang pertumbuhan perusahaan sebagai sebuah organisasi lingkungan faktor dan berpendapat bahwa diperkirakan hubungan negatif antara peluang pertumbuhan dan kinerja perusahaan didasarkan pada teori (Baker, 1993; Gul, 1999) bergantung pada proporsi dewan komisaris non-eksekutif (NEDs), kepemilikan saham dan remunerasi manajer. Penelitian Hutchinson & Gul (2004) tidak menempatkan hubungan dasar antara variabel *corporate governance* dan kinerja perusahaan. Sebuah hubungan seperti itu terbuka untuk kritik dari endogenitas variabel karena variabel

*corporate governance* dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan kinerja perusahaan dapat, pada gilirannya, mempengaruhi *corporate governance*.

Dalam model teoritis Hutchinson & Gul (2004), peneliti menempatkan hubungan negatif mendasar antara variabel eksogen, yaitu antara peluang pertumbuhan dan kinerja perusahaan (Baker, 1993; Gul, 1999). Gul (1999) menunjukkan hubungan negatif yang signifikan antara kesempatan pertumbuhan dan tingkat pembiayaan utang dan hasil dividen setelah mengendalikan ukuran perusahaan, profitabilitas, perusahaan afiliasi keiretsu dan regulasi industri. Hasil ini konsisten dengan argumen kontrak biaya untuk pembiayaan perusahaan dan kebijakan dividen dan mengkonfirmasi pentingnya peluang pertumbuhan dalam teori keuangan perusahaan.

Hutchinson & Gul (2004) memeriksa apakah variabel *corporate governance* tertentu dapat mempengaruhi hubungan antara peluang pertumbuhan dengan kinerja perusahaan. Dengan demikian, tujuan dalam penelitian Hutchinson & Gul (2004) adalah berdasarkan teori, bahwa (1). hubungan negatif antara *investment opportunity* perusahaan dan kinerja perusahaan menjadi lebih lemah untuk perusahaan dengan proporsi direktur non-eksekutif yang lebih tinggi, (2). hubungan negatif antara *investment opportunity* perusahaan dan kinerja perusahaan menjadi lebih lemah untuk perusahaan dengan kepemilikan saham manajerial yang lebih tinggi (3). Hubungan negatif antara *investment opportunity* perusahaan dan kinerja perusahaan menjadi lebih lemah untuk tingkat remunerasi manajer yang lebih tinggi. Hubungan negatif lemah diharapkan karena masing-masing variabel *corporate governance* lebih efektif untuk perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi dibandingkan perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang rendah, ceteris paribus. Alasannya adalah bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang lebih, sulit untuk memantau mekanisme *corporate governance* yang mempunyai peranan lebih penting.

Berdasarkan uraian jurnal utama di atas, peneliti ingin melakukan penelitian seperti jurnal Hutchinson & Gul yang belum pernah dilakukan di Indonesia, maka penelitian ini diberi judul “**Analisa Hubungan Antara**

***Investment Opportunity Set (IOS), Praktek Corporate Governance dan Return On Equity (Studi Kasus pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 – 2008)”***

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang, maka masalah yang diteliti disini yaitu antara lain :

1. Apakah hubungan antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan dan apakah hubungan ini dipengaruhi oleh variabel *corporate governance* yaitu komisaris Independen ?
2. Apakah hubungan antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan dan apakah hubungan ini dipengaruhi oleh variabel *corporate governance* yaitu kepemilikan saham manajemen ?
3. Apakah hubungan antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan dan apakah hubungan ini dipengaruhi oleh variabel *corporate governance* yaitu remunerasi manajemen ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan permasalahan, maka tujuan penelitian ini yaitu antara lain:

1. Untuk mengetahui hubungan antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan dan ada atau tidaknya pengaruh variabel *corporate governance* yaitu komisaris Independen terhadap hubungan antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan?
2. Untuk mengetahui hubungan antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan dan ada atau tidaknya pengaruh variabel *corporate governance* yaitu kepemilikan

saham manajemen terhadap hubungan antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan?

3. Untuk mengetahui hubungan antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan dan ada atau tidaknya pengaruh variabel *corporate governance* yaitu remunerasi manajemen terhadap hubungan antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan?

#### 1.4 Manfaat dan Signifikansi Penelitian

Secara garis besar, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

- a. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi penulis mengenai hubungan *corporate governance* mempengaruhi hubungan antara peluang investasi perusahaan dan kinerja perusahaan, pengukuran kinerja harus mengukur hasil keuntungan kepuasan investasi manajer sebagai suatu pembelajaran dalam menganalisa suatu keputusan investasi serta dapat mengaplikasikan pengetahuan ini.

- b. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam membuat keputusan investasi.

- c. Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah pustaka untuk pihak-pihak yang berminat mendalami masalah pada dunia pasar modal khususnya saham.

#### 1.5 Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini perlu diberikan batasan masalah agar ruang lingkup penelitian bisa lebih terarah dengan memberikan pembahasan yang

sesuai dengan tujuan penelitian dan permasalahan penelitian, maka batasan masalah dalam penelitian ini hanya pada masalah *investment opportunity set*, praktek *corporate governance* yaitu ini komisaris independen, kepemilikan saham manajemen dan remunerasi manajemen dan kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 – 2008.

## 1.6 Sistematika Penulisan

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini dibahas mengenai latar belakang masalah, pokok permasalahan, tujuan penelitian, manfaat dan signifikansi penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II KERANGKA TEORI**

Pada bab ini berisi tentang tinjauan terhadap penelitian-penelitian terdahulu yang mempelajari kasus yang mirip dengan penelitian ini baik penelitian berasal dari luar negeri maupun dalam negeri dan teori-teori yang relevan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

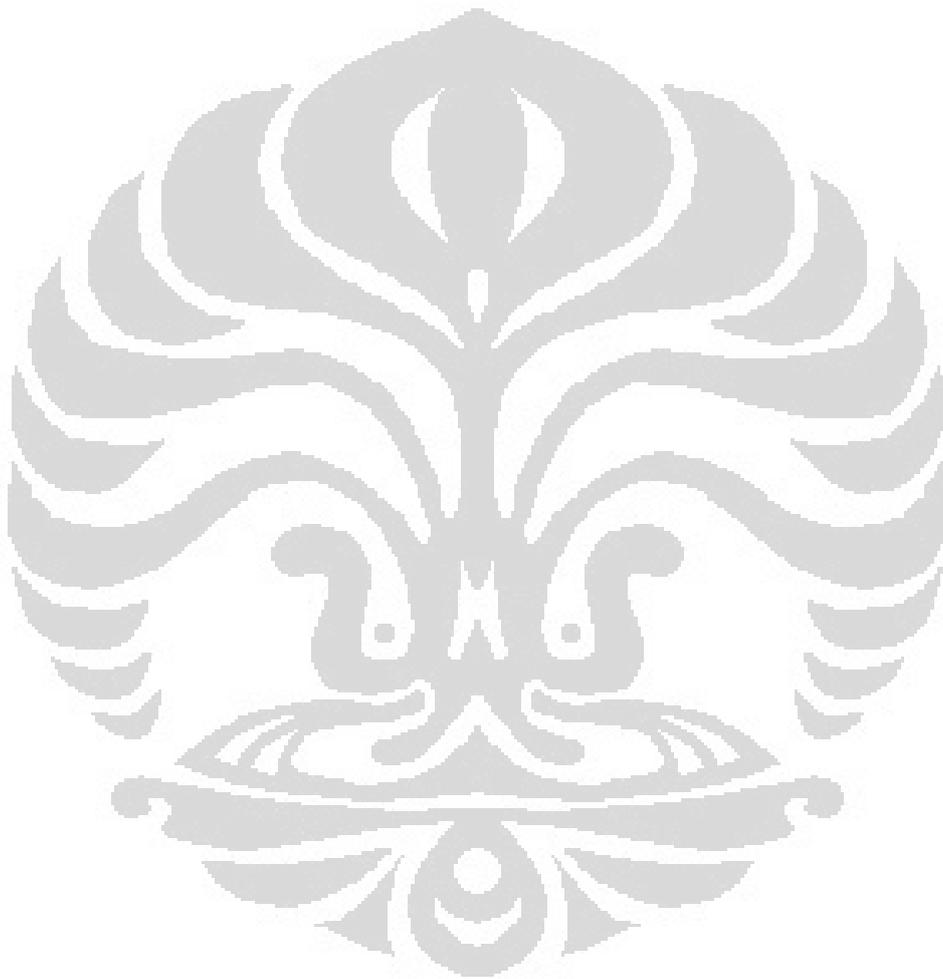
Pada bab ini dibahas tentang metode penelitian yang digunakan meliputi penjelasan tentang: deskriptif obyek penelitian, metode pengumpulan data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta analisis data yang digunakan.

### **BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN PENELITIAN**

Bab ini akan menguraikan analisa penelitian dari analisa data dan metode penelitian yang digunakan pada Bab III serta pembahasan dari hasil analisa.

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan dan saran yang dapat diambil dari hasil analisa dan pembahasan yang telah dilakukan. Selain itu juga akan diberikan saran-saran yang berkaitan dengan penelitian ini.



## BAB 2

### KERANGKA TEORI

Bab ini akan memaparkan teori-teori yang berhubungan dengan penelitian dan yang mendasari penelitian ini, yang terdiri dari penelitian – penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan baik penelitian dari luar negeri maupun dalam negeri dan konstruksi model teoritis yaitu teori – teori yang berkaitan dengan teori keagenan (*agency theory*), *corporate governance*, *investment opportunity set* (IOS) dan kinerja perusahaan.

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

##### 2.1.1 Penelitian Luar Negeri

Penelitian yang dilakukan oleh John E. Core, Robert W. Holthausen, David F. Larcker dengan judul “*Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance*” menunjukkan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* lemah memiliki masalah keagenan yang lebih besar; bahwa para CEO di perusahaan dengan masalah keagenan yang lebih besar menerima kompensasi lebih besar, dan bahwa perusahaan dengan masalah keagenan yang lebih besar melakukan kinerja yang lebih buruk.

Dalam “*Compensation Policy and the Investment Opportunity Set*”, Gaver & Gaver meneliti bahwa proporsi pembayaran eksekutif dari gaji, bonus, insentif jangka panjang dan *kompensasi stock-based* untuk sampel 321 kekayaan 1000 perusahaan pada tahun 1992. Gaver & Gaver menemukan bahwa perusahaan dengan peluang investasi berlimpah, membayar tingkat yang lebih tinggi dari total kompensasi untuk eksekutif perusahaan. Eksekutif pertumbuhan perusahaan menerima kompensasi porsi besar dari insentif jangka panjang (seperti penghargaan kinerja, *restricted stock grants*, dan *stock option grants*), sementara itu perusahaan tidak bertumbuh menerima porsi besar dari gaji tetap. Sebuah implikasi bahwa kontrak insentif jangka panjang mengurangi biaya *agency* berhubungan

dengan asimetri informasi dengan manajer-pemegang saham di perusahaan yang tumbuh.

Penelitian Hutchinson & Gul (2004) dengan judul “*Investment opportunity set, corporate governance practices and firm performance*” berfokus pada peluang pertumbuhan perusahaan sebagai sebuah organisasi lingkungan faktor dan berpendapat bahwa diperkirakan hubungan negatif antara peluang pertumbuhan dan kinerja perusahaan didasarkan pada teori (Baker, 1993; Gul, 1999) bergantung pada proporsi dewan komisaris non-eksekutif, kepemilikan saham dan remunerasi manajemen.

### 2.1.1 Penelitian Dalam Negeri

Penelitian yang dilakukan oleh Anindhita Ira Sabrinna dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan” menjelaskan hubungan antara *corporate governance* dan struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui apakah *corporate governance* dan struktur kepemilikan memiliki pengaruh positif. Pengambilan sampel *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) untuk 2002 sampai 2008 dari *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) digunakan untuk mengukur pengaruh *corporate governance* dengan Tobin’s Q pada kinerja pasar perusahaan dan Return On Equity (ROE) digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Pengambilan sampel struktur kepemilikan dilihat dari modal saham perusahaan yang terdapat pada laporan keuangan. Struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan Tobin’s Q dan *Return On Equity* (ROE). Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 42 perusahaan manufaktur yang mengikuti survey IICG dari tahun 2002 hingga 2008 dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI. Metode pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara *corporate governance* dengan Tobin’s Q (kinerja pasar) tetapi terdapat hubungan

positif signifikan antara *corporate governance* dengan ROE (kinerja operasional). Sedangkan pada struktur kepemilikan tidak terdapat hubungan signifikan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan, hal ini dikarenakan bahwa keberadaan manajer dan pemegang saham kurang memiliki pengaruh dalam peningkatan kinerja perusahaan.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Irma Adriani dengan judul “Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009)” yang bertujuan untuk menguji pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan mekanisme *corporate governance* (komite audit independen, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial) terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menguji pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari 130 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan purposive sampling yang menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2005-2009. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba tetapi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) komite audit independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba, tetapi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) komisaris independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, (5) kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, (6) kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan, dan (7) secara simultan *Investment Opportunity Set* (IOS),

komite audit independen, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan.

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian-penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
1	John E. Core, Robert W. Holthausen, David F. Larcker	<i>“Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance”</i>	bahwa perusahaan dengan <i>corporate governance</i> lemah memiliki masalah keagenan yang lebih besar; bahwa para CEO di perusahaan dengan masalah keagenan yang lebih besar menerima kompensasi lebih besar, dan bahwa perusahaan dengan masalah keagenan yang lebih besar melakukan kinerja yang lebih buruk.
2	Gaver & Gaver	<i>“Compensation Policy and the Investment Opportunity Set”</i> ,	perusahaan dengan peluang investasi berlimpah, membayar tingkat yang lebih tinggi dari total kompensasi untuk eksekutif perusahaan. Eksekutif pertumbuhan perusahaan menerima kompensasi porsi besar dari insentif jangka panjang (seperti penghargaan kinerja, <i>restricted stock grants</i> , dan <i>stock option grants</i> ), sementara itu perusahaan tidak bertumbuh menerima porsi besar dari gaji tetap
3	Hutchinson & Gul	<i>“Investment opportunity set, corporate governance practices and firm performance</i>	bahwa perusahaan dengan <i>corporate governance</i> lemah memiliki masalah keagenan yang lebih besar; bahwa para CEO di perusahaan dengan masalah keagenan yang lebih besar menerima kompensasi lebih besar, dan bahwa perusahaan dengan masalah keagenan yang lebih besar melakukan kinerja yang lebih buruk.

4	Anindhita Ira Sabrinna	“Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan”	tidak terdapat hubungan signifikan antara <i>corporate governance</i> dengan Tobin’s Q (kinerja pasar) tetapi terdapat hubungan positif signifikan antara <i>corporate governance</i> dengan ROE (kinerja operasional).
---	------------------------	---	---

## 2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara anggota-anggota diperusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Sedangkan Hendriksen dan Michael (2000) menyatakan bahwa agen menutup kontrak untuk melakukan tugastugas tertentu bagi prinsipal dan prinsipal menutup kontrak untuk member imbalan kepada agen. Yang disebut *principal* adalah pemegang saham atau investor, sedangkan yang dimaksud *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan di investor dengan pengendalian dipihak manajemen. *Agency theory* memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat.

*Agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi danpsikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena *principal* tidak dapat memonitor aktivitas manajemen sehari-hari untuk memastikan bahwa manajemen bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham (pemilik).

Dalam hubungan keagenan, *principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agent*. *Agent* mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agent*. Ketidakseimbangan informasi inilah yang disebut dengan asimetri informasi (Salno dan Baridwan, 2000). Adanya asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan dirinya sendiri, mengakibatkan *agent* memanfaatkan adanya asimetri informasi yang dimilikinya untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*. Asimetri informasi dan konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dan *agent* mendorong *agent* untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal*, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja *agent*. Salah satu bentuk tindakan *agent* tersebut adalah yang disebut sebagai *earning management* (Widyaningdyah, 2001).

Eisenhardt (dikutip oleh Ujiyantho dan Pramuka, 2007), menyatakan bahwa terdapat tiga asumsi sifat dasar manusia yang digunakan dalam menjelaskan teori agensi yaitu:

- 1). Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*).
- 2). Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*).
- 3). Manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris, 2004).

Adanya pemisahan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*) cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dan *agent*. Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan keinginan prinsipal, sehingga menimbulkan biaya agensi (*agency cost*) (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang

sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan. Mekanisme yang digunakan yaitu mekanisme *corporate governance*, yang terdiri dari komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

### **2.3 Corporate Governance**

*Corporate Governance* terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau sering dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungan antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan *return*. *Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer. *Corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan.

Beberapa konsep tentang *corporate governance* antara lain yang dikemukakan oleh Shleifer and Vishny (1997) yang menyatakan *corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh *return* yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. Iskandar, dkk (1999) menyatakan bahwa *corporate governance* merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholders* untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan untuk memperoleh *return*. Selain itu *corporate governance* merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak yang terbaik bagi kepentingan investor (Prowson, 1998).

Adanya pemisahan kepemilikan oleh prinsipal dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara prinsipal dengan agen. Jensen dan Meckling (1976), Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan

konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggung jawaban kinerjanya, dengan itu prinsipal dapat menilai, mengukur, dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya, serta memberikan kompensasi kepada agen.

### **2.3.1 Prinsip *Good Corporate Governance***

Pada Indonesia, *Code Of Good Corporate Governance* yang diterbitkan oleh Komite Nasional *Corporate Governance* terdapat 5 prinsip yang harus dilakukan oleh setiap perusahaan, yaitu:

#### **1. *Transparancy* (Transparansi)**

Untuk mewujudkan dan mempertahankan objektivitas dalam praktek bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material yang mudah diakses dan mudah dipahami bagi *stakeholder*. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga informasi lain yang dianggap penting bagi pemegang saham, kreditur dan *stakeholder* lain untuk pembuatan keputusan.

#### **2. *Accountability* (Akuntabilitas)**

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya dengan wajar dan transparan. Jadi, perusahaan harus mengatur cara agar kepentingan perusahaan sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain. Akuntabilitas adalah salah satu prasyarat untuk memperoleh kinerja berkelanjutan.

#### **3. *Responsibility* (Tanggung Jawab)**

Perusahaan harus mematuhi hukum dan aturan dan memenuhi tanggung jawab kepada komunitas dan lingkungan dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan dikenal sebagai perusahaan yang baik.

#### 4. ***Independensi (Kemandirian)***

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

#### 5. ***Fittingness (Kewajaran)***

Dalam melakukan aktivitasnya, perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain berdasarkan prinsip kewajaran. Menurut *Organization For Economic Co-operation and Development* (OECD) menguraikan 4 prinsip dalam *corporate governance*, yaitu:

##### a). ***Fairness (Keadilan)***

*Fairness* menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor. Prinsip *Fairness* diharapkan untuk membuat seluruh asset perusahaan dikelola secara baik dan hati-hati sehingga terdapat perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham secara jujur dan adil. Pemegakan prinsip *Fairness* mensyaratkan adanya peraturan perundang-undangan yang jelas, tegas, konsisten dan dapat ditegakkan secara baik serta efektif.

##### b). ***Transparency (Transparansi)***

*Transparency* mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan dan kepemilikan perusahaan. Prinsip *transparency* diharapkan dapat membantu *stakeholder* dalam menilai risiko yang mungkin terjadi dalam melakukan transaksi dengan perusahaan serta meminimalisasi adanya benturan kepentingan berbagai pihak dalam manajemen.

##### c). ***Accountability (Akuntabilitas)***

Prinsip *accountability* menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris.

Beberapa bentuk implementasi dari prinsip *accountability* adalah adanya praktek audit internal yang efektif serta menjelaskan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab dalam anggaran dasar perusahaan dan target pencapaian perusahaan di masa depan. Apabila prinsip *accountability* diterapkan secara efektif maka ada kejelasan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris serta direksi.

**d). *Responsibility* (Tanggung Jawab)**

*Responsibility* memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial. Penerapan prinsip ini diharapkan membuat perusahaan menyadari bahwa dalam kegiatan operasionalnya sering kali menghasilkan eksternalitas (dampak di luar perusahaan) negatif yang harus ditanggung masyarakat.

**2.3.2 Manfaat Penerapan *Corporate Governance***

Esensi dari *corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dan pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan dan peraturan berlaku. Selain itu, mekanisme *corporate governance* juga dapat membawa beberapa manfaat, antara lain:

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

Listyorini (2001) menyebutkan manfaat penerapan *corporate governance* adalah:

1. Meningkatkan efisiensi produktivitas

Hal ini dikarenakan seluruh individu dalam perusahaan memiliki komitmen untuk memajukan perusahaan. Semua individu di perusahaan pada setiap level dan departemen akan berusaha menyumbang segenap kemampuannya untuk kepentingan perusahaan dan bukan atas dasar mencari keuntungan secara pribadi atau kelompok. Dengan demikian tidak terjadi pemborosan yang diakibatkan penggunaan sumber daya perusahaan yang dipergunakan untuk kepentingan pihak-pihak tertentu yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan.

2. Meningkatkan kepercayaan publik

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

3. Menjaga kelangsungan hidup perusahaan

4. Dapat mengukur target kinerja perusahaan

Dalam hal ini manajemen lebih terarah dalam mencapai sasaran-sasaran manajemen dan tidak disibukkan untuk hal-hal yang bukan menjadi sasaran pencapaian kinerja manajemen.

#### **2.4 Investment Opportunity Set (IOS)**

Myers (1977) sebagai orang pertama yang mengemukakan istilah IOS dengan menguraikan pengertian perusahaan sebagai suatu kombinasi antara aktiva riil (*asset in place*) dan pilihan-pilihan investasi pada masa depan. IOS ditunjukkan sebagai besarnya nilai perusahaan yang tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang

akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan imbal hasil yang lebih besar (Gaver dan Gaver, 1993).

Menurut Adam & Vidhan (2006), peluang investasi memainkan peran penting dalam keuangan perusahaan. Campuran aset dalam kesempatan tempat dan investasi mempengaruhi struktur modal perusahaan, kedewasaan dan struktur perjanjian kontrak utang, kebijakan dividen, kontrak kompensasi, dan yang kebijakan akuntansi (misalnya, Smith dan Watts, 1992; Rajan dan Zingales 1995; Billett, King dan Mauer 2007). Hal ini tidak mengherankan bahwa langkah-langkah set fitur kesempatan perusahaan investasi menonjol dalam literatur empiris keuangan perusahaan. Sebagai peluang investasi biasanya tidak dapat diamati oleh pihak luar, sebuah praktek umum adalah untuk mengandalkan pada variabel *proksi*. Namun, kita tahu sedikit tentang seberapa baik variabel-variabel *proksi* yang melakukan, yang dapat sebagian besar disebabkan kesulitan dalam mengukur peluang investasi. Mengingat bahwa *proksi* yang banyak digunakan dalam literatur, Baker (1993) berpendapat bahwa kurangnya pemahaman merupakan masalah penting dalam penelitian empiris keuangan perusahaan.

#### 2.4.1 Proksi-proksi *Investment Opportunity Set* (IOS)

Myers (1977) membagi nilai pasar perusahaan menjadi dua bagian: nilai sekarang dari aset *asset-in-place* dan nilai peluang investasi. Perbedaan mendasar antara keduanya adalah bahwa nilai peluang investasi bergantung pada investasi masa depan yang bebas, sedangkan *asset-in-place* tidak. Bagian ini menjelaskan empat variabel proksi yang paling sering digunakan untuk mengatur peluang sebuah perusahaan investasi.

- *The Market-to-Book Assets Ratio*

Rasio nilai pasar dari aset dengan nilai buku aset (rasio MBA), atau ukuran terkait erat,  $q$  Tobin, mungkin proksi yang paling umum digunakan untuk peluang investasi

- *The Market-to-Book Equity Ratio*

Sebuah proksi yang biasa digunakan kedua untuk peluang investasi adalah nilai pasar dari ekuitas dibagi dengan nilai buku ekuitas (rasio MBE). Lihat Chung dan Charoenwong (1991) Collins dan Kothari (1989), Graham dan Rogers (2002), dan Lewellen, Loderer, dan Martin (1987) untuk penggunaan proksi ini.

- *Earnings-Price Ratio*

Sebuah proksi umum digunakan ketiga dari peluang investasi adalah rasio laba-harga (rasio EP) atau kebalikannya, rasio harga-pendapatan. Chung dan Charoenwong (1991) berpendapat bahwa rasio EP lebih tinggi menunjukkan bahwa proporsi yang lebih besar dari nilai ekuitas disebabkan aset di tempat relatif terhadap peluang pertumbuhan.

- *Capital-Expenditures-to-Net-Plant-Property-and-Equipment Ratio*

Sebuah proksi keempat untuk peluang investasi adalah rasio dari pengeluaran modal perusahaan dibagi dengan aktiva tetap bersih dan peralatan di awal periode (rasio CAPX / APD).

## **2.5 Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003). Menurut Febryani dan Zulfadin (2003) dalam Cornelius (2007) kinerja perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimana pun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menjelaskan operasionalnya (Payatma, 2001).

Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kinerja yang telah ditetapkan sebelumnya. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan dan dari segi perubahan harga saham.

Tujuan dari penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membedakan hasil dan tindakan yang diinginkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran.

Penilaian kinerja menurut Sucipto (2003) dalam Indriastiti (2009) dimanfaatkan oleh manajer untuk hal-hal berikut:

- Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimal.
- Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan seperti promosi, transfer dan pemberhentian.
- Menyediakan kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
- Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.
- Menyediakan suatu dasar bagi distribusi menilai kinerja mereka.

Rasio keuangan merupakan alat utama untuk menganalisa keuangan. Ada dua kelompok yang menganggap rasio keuangan berguna. Pertama, terdiri dari manajer yang menggunakannya untuk mengukur dan melacak kinerja perusahaan sepanjang waktu. Kedua, pengguna rasio keuangan mencakup para analis yang merupakan pihak eksternal bagi perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Ang, 1997) dalam Cornelius (2007) adalah:

### **1. Rasio Likuiditas**

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

### **2. Rasio Aktivitas**

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

### 3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset maupun laba bagi modal sendiri. Menurut Ang (1997), rasio profitabilitas dibagi menjadi enam antara lain: *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Operating Return On Assets (OPROA)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Operating Ratio (OR)*.

#### ▪ *Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity (ROE)* merupakan rasio antara laba bersih terhadap total equity. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders' equity*) yang dimiliki oleh perusahaan.

### 4. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

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

### 5. Rasio Pasar

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Ventrakarman et. al., (1986) berpendapat bahwa pengukuran kinerja hendaknya menggunakan atau mengintegrasikan dimensi pengukuran yang beragam sampai saat ini masih muncul perdebatan tentang pendekatan yang tepat bagi konseptualisasi dan pengukuran kinerja organisasi (Ventrakarman et.al.,1998) sehingga Swamidas et. al., (1987) menyimpulkan bahwa ukuran kinerja yang cocok dan layak tergantung pada keadaan unik yang dihadapi peneliti.

Menurut Hastuti (2005), kinerja perusahaan adalah hasil banyak keputusan individual yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen. Oleh karena itu dalam menilai kinerja perusahaan diperlukan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan

mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif. Kinerja keuangan adalah salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam pencapaian tujuan. Efektivitas diukur melalui kemampuan manajemen untuk memilih suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan. Efisien dapat diartikan sebagai perbandingan antara masukan dan keluaran.

## 2.6 Model Analisis

Dalam penelitian ini, Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{ROE2008} = & \alpha + \beta_1 \text{LEVERAGE} + \beta_2 \text{LNASSET} + \beta_3 \text{ROE2007} + \beta_4 \text{IC} \\ & + \beta_5 \text{SHARES} + \beta_6 \text{REMUNERATION} + \beta_7 \text{INDUSTRY} \\ & + \beta_8 \text{IOS} + \beta_9 \text{IOS*IC} + \beta_{10} \text{IOS*SHARES} + \beta_{11} \\ & \text{IOS*REMUNERATION} + \\ & \varepsilon \end{aligned}$$

(2.1)

Keterangan:

ROE2008	: <i>Return On Equity</i> tahun 2008
LEVERAGE	: <i>Leverage</i>
LNASSET	: <i>Firm Size</i>
ROE2007	: <i>Return On Equity</i> tahun 2007
IC	: <i>Independent Commisioner</i>
SHARES	: <i>Managerial Ownership</i>
REMUNERATION	: <i>Remuneration</i>
INDUSTRY	: <i>Industry</i>
IOS	: <i>Investment Opportunity Set</i>
IOS*IC	: Interaksi antara <i>Investment Opportunity Set</i> dan <i>Independent Commisioner</i>
IOS*SHARES	: Interaksi antara <i>Investment Opportunity Set</i> dan <i>Managerial Ownership</i>

IOS*REMUNERATION	: Interaksi antara <i>Investment Opportunity Set</i> dan <i>Remuneration</i>
$\alpha$	: konstanta
$\beta$	: koefisien regresi tiap-tiap variabel
$\varepsilon$	: <i>error term</i>

## 2.7 Hipotesis Penelitian

### 2.7.1 *Investment Opportunity Set (IOS)* dan Komisaris Independen

H1: Hubungan negatif antara antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan dan tingkat Komisaris Independen yang lebih tinggi melemahkan hubungan antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan.

### 2.7.2 *Investment Opportunity Set (IOS)* dan Kepemilikan Saham Manajemen

H2: Hubungan negatif antara antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan dan tingkat Kepemilikan Saham Manajemen yang lebih tinggi melemahkan hubungan antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan.

### 2.7.3 Investasi peluang dan Remunerasi Manajemen

H3: Hubungan negatif antara antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan dan tingkat Remunerasi Manajemen yang lebih tinggi melemahkan hubungan antara *investment opportunity* perusahaan dengan kinerja perusahaan.

## **BAB 3**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode pendekatan kuantitatif karena memenuhi beberapa ciri pendekatan kuantitatif antara lain: (Ronny Kountur, 2005).

- Jenis data yang digunakan yaitu data kuantitatif maksudnya adalah data yang dapat diukur sehingga dapat menggunakan statistik dalam pengujiannya.
- Proses penelitiannya mengikuti proses deduktif yaitu dimulai dengan teori-teori umum kemudian dirumuskan suatu hipotesis khusus.

#### **3.2 Jenis Penelitian**

##### **3.2.1. Berdasarkan Tujuan Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian, jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran yang lebih detail mengenai suatu gejala atau fenomena (Bambang & Lina, 2005).

##### **3.2.2. Berdasarkan Manfaat Penelitian**

Berdasarkan manfaatnya, penelitian ini termasuk dalam penelitian murni karena penelitian ini bertujuan untuk kepentingan peneliti dalam hal orientasi akademis dan ilmu pengetahuan.

##### **3.3.3. Berdasarkan Dimensi Waktu**

Berdasarkan dimensi waktunya, penelitian ini merupakan penelitian *cross-sectional*. Penelitian *cross-sectional* merupakan penelitian yang dilakukan dengan cara mengamati data pada rentang waktu tertentu dimana dilakukan dengan observasi data.

### 3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara:

1. Pengumpulan data kepustakaan

Pengumpulan data kepustakaan bertujuan untuk memperoleh teori-teori berupa literatur yang digunakan untuk landasan teori dalam penelitian. Literatur yang digunakan berupa buku, jurnal yang berhubungan dengan penelitian baik dari dalam negeri maupun internasional.

2. Pengumpulan data lapangan

Pengumpulan data lapangan bertujuan untuk memperoleh sumber data yang dibutuhkan dan digunakan untuk menghitung variabel – variabel dalam penelitian yaitu berupa laporan tahunan perusahaan yang sudah diaudit pada periode akhir tahun 2007 dan 2008 yang berasal dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia, Pusat Data dan Ekonomi Bisnis (PDEB) FE UI, website BEI maupun website masing – masing perusahaan.

### 3.4 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu berkaitan dengan masalah penelitian (Riduwan, 2004). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai dengan 2008.

Sampel adalah bagian dari populasi yang mempunyai ciri-ciri atau keadaan tertentu yang akan diteliti (Riduwan, 2004). Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* atau sampling pertimbangan yaitu sampel dipilih atas kesesuaian karakteristik sampel yang telah ditentukan atau dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu. Penelitian yang dilakukan dengan menggunakan sampel yaitu perusahaan-perusahaan yang terdaftar (*listing*) pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan

perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang memiliki data semua proksi *Investment Opportunity Set* (IOS)
2. Perusahaan yang memiliki data ROE
3. Perusahaan yang memiliki data kepemilikan saham manajerial
4. Perusahaan yang memiliki data *leverage*
5. Perusahaan yang memiliki data remunerasi.

### 3.5 Pengukuran Variabel

#### 3.5.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Investment Opportunities Set (IOS)*, proporsi komisaris independen, kepemilikan saham manajemen dan total remunerasi.

##### a. *Investment Opportunities Set (IOS)*

Tiga variabel yang digunakan sebagai ukuran proksi dari pertumbuhan adalah *the market value of assets to book value of assets ratio, the market-to-book value of equity ratio and the ratio of gross plant, property and equipment to market value of the firm.*

- *The market value of assets to book value of assets ratio*

$$MBVA = \frac{[(\text{jumlah aset} - \text{jumlah ekuitas}) + \text{saham yg beredar} \times \text{harga penutupan saham}]}{\text{jumlah aset}}$$

- *The market-to-book value of equity ratio*

$$MBVE = \frac{(\text{saham yang beredar} \times \text{harga penutupan saham})}{\text{jumlah ekuitas}}$$

- *The ratio of gross plant, property and equipment to market value of the firm.*

$$PPEMVA = \frac{\text{aset tetap}}{\text{(nilai pasar perusahaan + kewajiban tidak lancar)}}$$

b. Komisaris Independen (*Independent Commisioner*)

Komposisi dewan adalah proporsi dewan komisaris independen. Board Composition diukur sebagai jumlah komisaris independen dibagi dengan jumlah total seluruh dewan komisaris. Semakin tinggi rasio, semakin besar proporsi komisaris independen dalam dewan.

c. *Managerial Ownership (SHARES)*

Kepemilikan saham manajemen diukur sebagai kepemilikan saham pihak manajemen dibagi dengan jumlah saham biasa yang diterbitkan perusahaan.

d. Remunerasi Manajemen (*REMUNERATION*)

Remunerasi manajemen diukur sebagai jumlah remunerasi yang dibayarkan kepada pihak manajemen yang berpenghasilan dibagi dengan jumlah dari para manajer. Perhitungan ini merupakan rata-rata jumlah remunerasi manajemen dalam perusahaan dan karena itu kontrol di bagian untuk ukuran sebagai faktor yang berkontribusi terhadap total remunerasi yang dibayarkan kepada manajer. Total remunerasi tidak termasuk *valuasi sharing* atau berbagi pilihan. (Hutchinson & Gul, 2004).

### 3.5.2 Variabel Dependen

a. *Return on Equity (ROE)*

*Return on equity (ROE)* adalah akuntansi berbasis mengukur kinerja yang sangat berkorelasi dengan ukuran kinerja akuntansi lainnya, seperti pengembalian aset (Antle dan Smith, 1986). Ukuran kinerja yang dirancang untuk menunjukkan efektivitas dari sistem kontrol dalam mencapai tujuan organisasi (Govindarajan, 1988). Sebagai tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan apakah kontrol perusahaan mempengaruhi hubungan antara peluang investasi perusahaan dan kinerja, ukuran kinerja harus mengukur hasil yang menguntungkan keputusan investasi manajemen.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Total Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

### 3.5.3 Variable Kontrol

#### a. Firm Size (LNASSEET)

Ukuran perusahaan dimasukkan sebagai variabel kontrol dalam analisis karena telah ditemukan berhubungan dengan karakteristik berbagai perusahaan. Smith dan Watts (1992) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara positif terkait dengan berbagai jenis kontrol tata kelola perusahaan seperti perjanjian-perjanjian utang, kebijakan dividen dan kompensasi manajemen. Ukuran perusahaan diukur sebagai nilai buku dari total aset, yang dicatat untuk menormalkan LNASET variabel dan diberi label.

$$\text{Size} = \text{LN (ASSET)}$$

#### b. Leverage

*Leverage* adalah dimasukkan sebagai variabel kontrol karena merupakan kontrol tata kelola eksternal perusahaan. *Leverage* adalah diukur sebagai pinjaman lancar dan tidak lancar (total hutang) dibagi dengan total ekuitas. Karena nilai buku yang digunakan untuk menulis kontrak utang, ukuran ini proxi yang lebih akurat untuk pemegang utang dan konflik pemegang saham dari *market-based measures* (Skinner, 1993). Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan memilih untuk membiayai operasi.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

#### c. INDUSTRY

Kinerja keuangan perusahaan saat ini mungkin akan dikaitkan dengan kinerja masa depan. Sangat mungkin bahwa industri tertentu mengadopsi praktik tata kelola perusahaan tertentu. Oleh karena itu, diharapkan bahwa akan ada sebuah asosiasi dengan jenis industri dan komposisi dewan, remunerasi dan kepemilikan saham

manajer. Untuk menjelaskan hubungan ini, jenis industri dimasukkan sebagai variabel kontrol.

**Tabel 3.1**  
**Variabel, definisi dan sumber**

<b>Variabel</b>	<b>Definisi</b>	<b>Sumber</b>
MBVA	$[(\text{jumlah asset} - \text{jumlah ekuitas}) + \text{saham yg beredar} \times \text{harga penutupan saham}] / \text{total asset}$	BEI
MBVE	$(\text{saham yang beredar} \times \text{harga penutupan saham}) / \text{jumlah ekuitas}$	BEI
PPEMVA	$\text{gross property, tanah and peralatan} / (\text{nilai pasar perusahaan} + \text{kewajiban tidak lancar})$	BEI
IOS	Faktor skor dari MBVA, MBVE, PPEMVA untuk <i>investment opportunity set</i>	BEI
ROE 08	<i>Return on equity</i> tahun 2008 (laba bersih setelah pajak sebelum abnormals dibagi dengan total ekuitas)	BEI
<i>Independent Comissioner</i>	Rasio komisaris independen terhadap komisaris keseluruhan (komisaris independen dibagi oleh jumlah komisaris)	BEI
<i>Managerial Ownership</i>	Fraksi dari saham yang diterbitkan yang dimiliki oleh direktur eksekutif (total kepemilikan saham direktur eksekutif / total saham yang diterbitkan)	BEI
TR	Remunerasi manajer adalah total remunerasi komisaris	BEI

	dan direksi dibagi dengan jumlah komisaris dan direksi
ASSETS	Jumlah aset BEI
LEVERAGE	Pinjaman lancar dan tidak lancar dibagi dengan total ekuitas BEI
ROE 07	<i>Return on equity</i> untuk tahun 2007 (laba bersih setelah BEI pajak sebelum abnormals dibagi dengan total ekuitas)

---

**Sumber: Hutchinson & Gul (2004)**

### 3.6 Teknik Analisis Data

#### 3.6.1 Analisis Faktor

Faktor analisis, termasuk variasi seperti analisis komponen dan faktor analisis umum adalah pendekatan statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan diantara beberapa variabel dan menjelaskan variabel-variabel ini dalam keadaan umumnya berdasarkan dimensi (faktor). Tujuannya adalah untuk mencari cara meningkatkan informasi yang terdapat dalam beberapa variabel asal menjadi serangkaian variabel yang lebih kecil (faktor) dengan meminimalkan kehilangan informasi,"(Hair, Anderson, Tatham, Black,1995).

Asumsi mendasar pada analisis faktor adalah bahwa variable-variabel yang dianalisis memiliki keterkaitan atau saling berhubungan karena analisis faktor berusaha untuk mencari *common dimension* (kesamaan dimensi) yang mendasari variabel-variabel tersebut.

#### 3.6.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran tiap – tiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Analisis Statistik Deskriptif terdiri dari pengukuran mean, median, modus, nilai maksimum, nilai minimum, varians dan standar deviasi.

### 3.6.3 Analisis Korelasi Pearson

Analisis ini merupakan analisis untuk mengukur keeratan hubungan antara dua variabel yang mempunyai distribusi data normal. Dalam perhitungan korelasi Pearson akan didapat koefisien korelasi yang menunjukkan keeratan hubungan antara variabel tersebut

### 3.6.4 Analisis Regresi Berganda (*Multiple Linear Regression*)

Regresi *Ordinary Least – Squares* (OLS) digunakan untuk mengkaji dan mengevaluasi kontribusi dan signifikansi hipotesis. Pengujian regresi apakah tingkat moderat kontrol perusahaan asosiasi negatif dengan regresi masing-masing. *Varian Inflasi Factor* (VIF) dilaporkan untuk regresi masing-masing untuk menunjukkan stabilitas model. Sebagai VIF meningkat, demikian juga perbedaan dalam pembuatan koefisien regresi itu perkiraan yang tidak stabil.

### 3.6.5 Analisis Asumsi Klasik

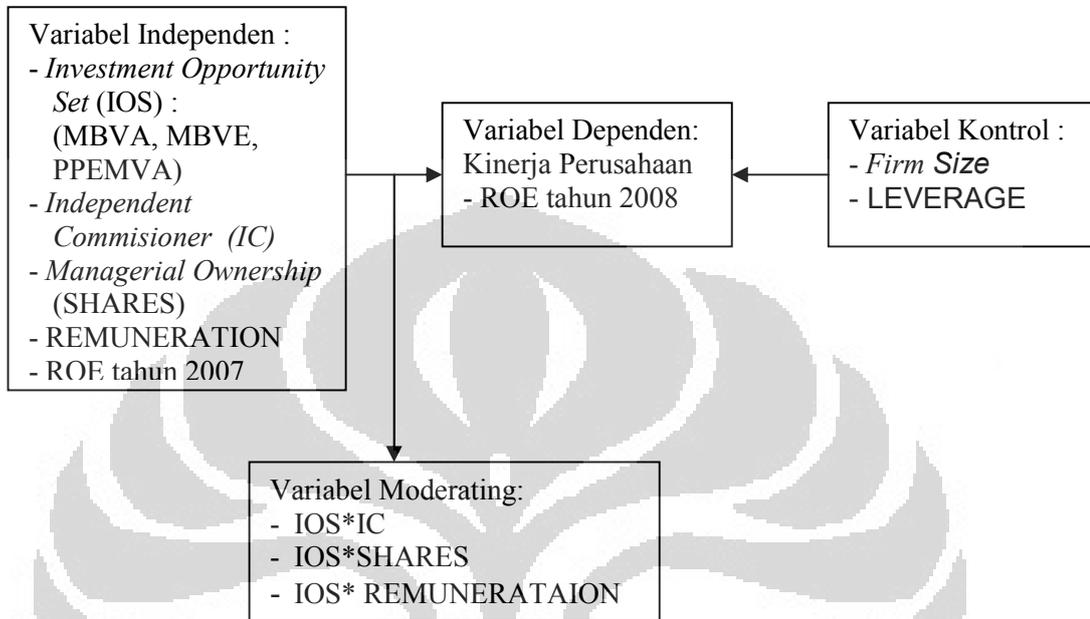
Asumsi klasik yang harus terpenuhi dalam model regresi linier yaitu residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinieritas, tidak adanya heteroskedastisitas, dan tidak adanya autokorelasi pada model regresi. Asumsi klasik bertujuan untuk memperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian dapat dipercaya. Apabila satu syarat saja yang tidak terpenuhi maka hasil analisis regresi tidak dapat dikatakan bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Analisis asumsi klasik yang dilakukan terdiri dari :

- a. Uji Normalitas
- b. Uji Multikolinearitas
- c. Uji Heteroskedastisitas

### 3.7 Kerangka Pemikiran

Gambar 3.1

**Hubungan *Investment Opportunity Set (IOS)*, Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Perusahaan**



## BAB 4

### ANALISA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan tahun 2007 – 2008 dan data dari laporan tahunan menjadi sampel penelitian. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan teknik pengambilan *purposive sampling* yang berarti hanya sampel yang memenuhi kriteria yang diambil. Kriteria sampel yang harus dipenuhi yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan yang memiliki data semua proksi *Investment Opportunity Set* (IOS)
2. Perusahaan yang memiliki data *Return On Equity* (ROE)
3. Perusahaan yang memiliki data kepemilikan saham manajerial
4. Perusahaan yang memiliki data *leverage*
5. Perusahaan yang memiliki remunerasi.

Jumlah populasi yaitu perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 – 2008 selain bank & lembaga keuangan Indonesia sebanyak 320 perusahaan. Dari populasi yang sesuai dengan kriteria dari penarikan sampel, maka sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 154 perusahaan. Namun karena data sebanyak 154 perusahaan tersebut, setelah diuji dengan uji normalitas data mengalami nilai residual yang tidak normal, maka peneliti melakukan beberapa langkah antara lain: melakukan transformasi data variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) dilakukan ke dalam bentuk logaritma seperti yang dilakukan oleh Hutchinson & Gul (2004) dalam penelitiannya yang merupakan acuan jurnal penelitian ini dan membuang data outlier. Maka sampel yang dihasilkan adalah sebanyak 64 perusahaan.

Variabel INDUSTRY adalah variabel kontrol dan dikategorikan dengan kode saham sebagai variabel *dummy* yang terdiri dari 23 kode untuk setiap sampel perusahaan yang *listing*. Berikut adalah daftar klasifikasi perusahaan serta jumlah perusahaan per tipe kode saham.

**Tabel 4.1**  
**Jumlah perusahaan per klasifikasi perusahaan**

<b>Kode Saham</b>	<b>Klasifikasi Perusahaan</b>	<b>Frekuensi</b>	<b>Persen</b>
1	Crops	1	1.56
2	Crude Petroleum & Natural Gas Prod.	1	1.56
3	Metal and Mineral Mining	1	1.56
4	Land / Stone Quarrying	1	1.56
5	Ceramics, Glass, Porcelain	3	4.69
6	Metal and Allied Products	5	7.81
7	Chemicals	7	10.94
8	Plastics & Packing	2	3.13
9	Animal Feed	2	3.13
10	Wood Industries	5	7.81
11	Pulp & Paper	4	6.25
12	Textile, Garment	3	4.69
13	Footwear	3	4.69
14	Food and Beverages	3	4.69
15	Tobacco Manufactures	1	1.56
16	Cosmetics and Household	5	7.81
17	Houseware	3	4.69
18	Transportation	5	7.81
19	Construction	3	4.69
20	Wholesale (Durable & Non Durable Goods)	1	1.56
21	Retail Trade	3	4.69
22	Restaurant, Hotel & Tourism	1	1.56
23	Computer and Service	1	1.56
<b>Jumlah</b>			<b>100</b>

Sumber : hasil olahan peneliti

## 4.2 Analisis Faktor

Faktor analisis, termasuk variasi seperti analisis komponen dan faktor analisis umum adalah pendekatan statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan diantara beberapa variabel dan menjelaskan variabel-variabel ini dalam keadaan umumnya berdasarkan dimensi (faktor). Tujuannya adalah untuk mencari cara menyingkat informasi yang terdapat dalam beberapa variabel asal menjadi serangkaian variabel yang lebih kecil (faktor) dengan meminimalkan kehilangan informasi,"(Hair, Anderson, Tatham, Black,1995) (Sofyan dan Heri, SPSS Complete, 2009). Proses dasar analisis faktor meliputi hal – hal sebagai berikut:

- a. Menentukan variabel apa saja yang akan dianalisis. Variabel – variabel yang relevan dengan penelitian ini untuk proksi IOS yaitu *the market value of assets to book value of assets ratio (MBVA)*, *the market-to-book value of equity ratio (MBVE)*, dan *the ratio of gross plant, property and equipment to market value of the firm (PPEMVE)*.
- b. Melakukan pengujian menggunakan metode Bartlett Test of Sphericity serta pengukuran MSA (*Measure of Sampling Adequacy*). Nilai KMO digunakan untuk mengetahui layak atau tidaknya analisis faktor digunakan dalam data yang dimiliki. Nilai KMO yang baik adalah diatas 0,50.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Pengujian KMO and Bartlett's**

<b>KMO and Bartlett's Test</b>		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.502
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	15.420
	Df	3
	Sig.	.001

**Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18**

Angka KMO dan Bartlett's test adalah 0.502 dengan signifikansi 0.01. Karena angka tersebut sudah diatas 0.5 dan signifikansi 0.001 ( $0.001 < 0.05$ ) maka variabel bisa dianalisis lebih lanjut.

**Tabel 4.3**  
**Hasil *Anti-image Matrices***

**Anti-image Matrices**

		MBVA	MBVE	PPEMVA
Anti-image Covariance	MBVA	.983	-.023	-.111
	MBVE	-.023	.790	.358
	PPEMVA	-.111	.358	.778
Anti-image Correlation	MBVA	.520 <sup>a</sup>	-.026	-.127
	MBVE	-.026	.501 <sup>a</sup>	.457
	PPEMVA	-.127	.457	.501 <sup>a</sup>

a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

**Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18**

Output anti – image matrices ini menunjukkan *Measures of Sampling Adequacy* (MSA) yang ditampilkan pada anti – image correlation. Seperti yang ditampilkan di atas angka MSA untuk variabel MBVA adalah 0.520 ( $0.520 > 0.5$ ), untuk variabel MBVE adalah 0.501 ( $0.501 > 0.5$ ) dan variabel PPEMVA adalah 0.501 ( $0.501 > 0.5$ ) dengan kriteria *Measures of Sampling Adequacy* (MSA) yang lebih dari 0.5. Berdasarkan hasil MSA di atas, maka ketiga variabel dapat dianalisis lebih lanjut karena masing-masing variabel nilai MSA lebih dari 0.5. Proses analisis faktor selanjutnya, yaitu:

c. Setelah sejumlah variabel yang memenuhi syarat didapat, hal yang dapat dilanjutkan adalah proses inti dari analisis faktor, yaitu *factoring*; suatu proses mengekstrak variabel-variabel yang sebelumnya telah lolos uji.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Pengujian *Communalities***

**Communalities**

	Initial	Extraction
MBVA	1.000	.083
MBVE	1.000	.678
PPEMVA	1.000	.725

Extraction Method: Principal

Component Analysis.

**Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18**

Hasil pengujian *communalities* menunjukkan bahwa untuk variabel MBVA adalah 0.083. Hal ini berarti sekitar 8.3% variasi besaran MBVA bisa dijelaskan oleh satu faktor yang terbentuk (satu component pada tabel Component Matrix berarti ada satu faktor pembentuk). Variabel MBVE memiliki angka 0.678 yang berarti sekitar 67.8% variasi besaran MBVE bisa dijelaskan oleh satu faktor. Variabel PPEMVA memiliki nilai *communalities* sebesar 0.725. hal ini berarti sekitar 72.5% variasi besaran PPEMVA bisa dijelaskan oleh satu faktor pembentuk. Jadi kesimpulannya bahwa diantara ketiga variabel ini variabel PPEMVA adalah variabel yang paling erat hubungannya dengan faktor pembentuk.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Total Variance Explained**

Component		Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
		Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
-	1	1.486	49.528	49.528	1.486	49.528	49.528
	2	.981	32.698	82.226			
	3	.533	17.774	100.000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

**Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18**

Component berkisar antara 1 sampai 3 yang mewakili jumlah variabel independen. Varians yang diterangkan oleh faktor 1 adalah  $1.486/3 \times 100\% = 49.528$ . Dengan demikian, karena nilai Eigenvalues yang ditetapkan 1, maka nilai Total yang akan diambil adalah yang  $> 1$ . Dari tabel di atas terlihat bahwa hanya satu faktor yang terbentuk karena dengan faktor satu, angka *eigenvalues* di atas 1, dengan dua faktor angka *eigenvalues* sudah di bawah 1 yakni 0.981 sehingga *factoring* berhenti pada satu faktor saja.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Component Matrix**

**Component Matrix<sup>a</sup>**

	Component
	1
MBVA	.289
MBVE	-.823
PPEMVA	.851

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 1 components extracted.

**Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18**

Tabel *component matrix* menunjukkan korelasi antara MBVA dengan faktor 1 adalah 0.289 yang berarti korelasi kedua variabel adalah lemah karena angka di bawah 0.5. Korelasi MBVE dengan faktor 1 adalah -0.823 adalah lemah karena angka di bawah 0.5. korelasi PPEMVA dengan faktor 1 adalah 0.851 yang berarti korelasi kedua variabel adalah kuat karena angka di atas 0.5.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Rotated Component Matrix**

**Rotated Component Matrix<sup>a</sup>**

[Empty Box]
-------------

a. Only one component was extracted. The solution cannot be rotated.

**Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18**

Untuk rotasi faktor, tidak muncul rotasi karena proses rotasi minimal diperlukan dua faktor. Setelah faktor berbentuk dan dilakukan validasi, yang menyatakan bahwa satu faktor bisa dilakukan pembuatan *factor scores* untuk variabel *Investment Opportunity Set* (IOS).

### 4.3 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran variabel – variabel dalam penelitian yang menggunakan model penelitian minimum (nilai terendah),

maksimum (nilai tertinggi), mean (nilai rata-rata), dan standar deviasi. Berikut dibawah ini adalah tabel hasil pengujian statistik deskriptif.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Pengujian Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	64	-3.01765	2.38243	.0000000	1.0000000
ROE 2008	64	-.208	.463	.09852	.123802
IC	64	.167	.600	.35954	.086096
SHARES	64	.000	.105	.00899	.022344
REMUNERATION	64	120	2281	625.91	468.605
LEVERAGE	64	.077	2.477	1.05860	.719451
ASSET	64	84926	5138213	1397831.14	1295508.752
ROE 2007	64	-.104	.355	.11056	.086595
Valid N (listwise)	64				

Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18

Variabel IOS merupakan *Investment Opportunity Set*. Dari hasil tabel di atas menunjukkan nilai rata – rata (mean) dari IOS adalah .0000000 sedangkan nilai minimum dan maksimum masing - masing sebesar -3.01765 dan 2.38243. Variable ROE 2008 merupakan *Return On Equity* 2008 yaitu perbandingan jumlah laba bersih terhadap jumlah ekuitas pada tahun 2008. Nilai rata – rata (mean) dari ROE 2008 adalah 0.09852 sedangkan nilai minimum dan maksimum masing - masing sebesar -0.208 dan 0.463. Variabel IC (*Independent Commisioner*) merupakan rasio dari jumlah komisaris independent terhadap jumlah dewan komisaris baik komisaris independen dan komisaris internal perusahaan. Nilai rata – rata (mean) dari *Independent Commisioner* adalah 0.35954 sedangkan nilai minimum dan maksimumnya adalah 0.167 dan 0.600. Variabel *SHARES* merupakan rasio kepemilikan saham manajemen terhadap jumlah saham yang beredar di perusahaan. Nilai minimum dan maksimum dari *SHARES* sebesar 0.00 dan 0.105 , serta nilai rata – rata (median) dari *SHARES* sebesar 0.00899. Variabel *REMUNERATION* merupakan rata – rata remunerasi manajemen di perusahaan (dalam jutaan rupiah). Nilai minimum dan

maksimumnya adalah 120 dan 2281 serta nilai rata – rata (mean) adalah 625.91. Variabel *LEVERAGE* merupakan perbandingan antara jumlah kewajiban terhadap jumlah ekuitas. Nilai minimum dan maksimumnya adalah 0.077 dan 2.477 sedangkan nilai rata-rata (mean) sebesar 1.05860. Variable *ASSET* merupakan jumlah asset perusahaan (dalam jutaan rupiah). Nilai minimum dan maksimumnya adalah 84926 dan 5138213 sedangkan nilai rata – ratanya adalah 1397831.14. Variabel ROE2007 merupakan *Return On Equity* 2007 yaitu jumlah laba bersih terhadap jumlah ekuitas pada tahun 2007. Nilai rata – rata (mean) dari ROE 2007 adalah 0.11056 sedangkan nilai minimum dan maksimum masing - masing sebesar -0.104 dan 0.355.

#### 4.4 Analisis Statistik *Pearson's Correlation*

Analisis ini merupakan analisis untuk mengukur keeratan hubungan antara dua variabel yang mempunyai distribusi data normal. Dalam perhitungan korelasi Pearson akan didapatkan nilai korelasi yang menunjukkan keeratan hubungan antara dua variabel. Nilai koefisien korelasi berkisar antara 0 sampai dengan 1 atau 0 sampai -1. semakin mendekati 1 atau -1 maka hubungan semakin erat. Jika mendekati 0 maka hubungan semakin lemah.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Pengujian *Pearson's Correlation***

##### Correlations

		IOS	ROE 2008	IC	SHARES	REMUNER ATION	LEVERAG E	LNASSE T	ROE 2007
IOS	Pearson Correlation	1	-.358**	-.041	.047	.080	.187	.245	-.409**
	Sig. (2-tailed)		.004	.748	.713	.532	.139	.051	.001
	N	64	64	64	64	64	64	64	64
ROE 2008	Pearson Correlation	-.358**	1	.018	-.083	.213	-.087	.023	.755**
	Sig. (2-tailed)	.004		.890	.516	.090	.495	.854	.000
	N	64	64	64	64	64	64	64	64
IC	Pearson Correlation	-.041	.018	1	-.149	-.288*	-.101	-.015	.008
	Sig. (2-tailed)	.748	.890		.241	.021	.426	.904	.950
	N	64	64	64	64	64	64	64	64

SHA RES	Pearson Correlation	.047	-.083	-.149	1	.200	.099	-.005	-.007
	Sig. (2-tailed)	.713	.516	.241		.112	.436	.966	.954
	N	64	64	64	64	64	64	64	64
REM UNE RATI ON	Pearson Correlation	.080	.213	-.288*	.200	1	.115	.356**	.212
	Sig. (2-tailed)	.532	.090	.021	.112		.368	.004	.093
	N	64	64	64	64	64	64	64	64
LEV ERA GE	Pearson Correlation	.187	-.087	-.101	.099	.115	1	.078	-.098
	Sig. (2-tailed)	.139	.495	.426	.436	.368		.538	.443
	N	64	64	64	64	64	64	64	64
LNA SSE T	Pearson Correlation	.245	.023	-.015	-.005	.356**	.078	1	.038
	Sig. (2-tailed)	.051	.854	.904	.966	.004	.538		.763
	N	64	64	64	64	64	64	64	64
ROE 2007	Pearson Correlation	-.409**	.755**	.008	-.007	.212	-.098	.038	1
	Sig. (2-tailed)	.001	.000	.950	.954	.093	.443	.763	
	N	64	64	64	64	64	64	64	64

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18**

Berdasarkan output di atas bisa diambil kesimpulan bahwa tabel korelasi di atas menunjukkan IOS mempunyai korelasi negatif dengan ROE 2008 dan ROE 2007. Hal ini berarti semakin tinggi ROE 2008 dan ROE 2007 maka IOS semakin rendah, dan sebaliknya, semakin tinggi IOS, ROE 2008 dan ROE 2007 cenderung makin rendah. Sedangkan berdasarkan dengan pengujian signifikansi, output menyatakan signifikansi ROE 2008 (Sig 2-tailed) sebesar 0.004 pada level 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa ada hubungan yang signifikansi antara IOS dengan ROE 2008. Untuk signifikansi ROE 2007 menunjukkan (Sig 2-tailed) sebesar 0.001 pada level 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara IOS dan REOE 2007.

Hasil penelitian ini telah memberikan bukti awal untuk menguji hipotesis yang dinyatakan dalam penelitian yaitu terdapat hubungan negatif dan signifikan antara *Investment Opportunity Set* dan kinerja perusahaan.

#### 4.5 Analisis Regresi Berganda (*Multiple Linear Regression*)

Analisis ini untuk mengukur besarnya pengaruh antara variabel LEVERAGE, LNASSET, ROE 2007, IC, SHARES, REMUNERATION, INDUSTRY, IOS, IOS\*IC, IOS\*SHARES, IOS\*REMUNERATION terhadap ROE 2008 dengan menggunakan *Statistical Package for the Social Sciences 18*.

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE2008} = \alpha + \beta_1 \text{LEVERAGE} + \beta_2 \text{LNASSET} + \beta_3 \text{ROE2007} + \beta_4 \text{IC} + \beta_5 \text{SHARES} + \beta_6 \text{REMUNERATION} + \beta_7 \text{INDUSTRY} + \beta_8 \text{IOS} + \beta_9 \text{IOS*IC} + \beta_{10} \text{IOS*SHARES} + \beta_{11} \text{IOS*REMUNERATION} + \varepsilon$$

Variabel independen yang dimasukkan ke dalam model adalah IOS, ROE 2007, IC, LEVERAGE, IOS\*SHARES, INDUSTRY, REMUNERATION, LNASSET, IOS\*REMUNERATION, SHARES, IOS\*IC. Tidak ada variabel yang dikeluarkan (*removed*) sedangkan metode regresi menggunakan Enter.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Model Summary**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.776 <sup>a</sup>	.602	.517	.086009	1.911

a. Predictors: (Constant), LOGIOS, REMUNERATION, INDUSTRY, LEVERAGE, SHARES, IC, LNASSET, ROE 2007, IOS\*SHARES, IOS\*REMUNERATION, IOS\*IC

b. Dependent Variable: ROE 2008

**Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18**

Output model summary ini menjelaskan tentang ringkasan model terdiri dari hasil nilai korelasi berganda R, koefisien determinasi (*R Square*), koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*), dan ukuran kesalahan prediksi (*Standar Error of Estimate*).

R dalam regresi linier berganda menunjukkan nilai korelasi berganda, yaitu korelasi antara dua atau lebih variabel indepen atau variabel dependen. Nilai

R berkisar antara 0 sampai 1, jika mendekati 1 maka hubungan semakin erat, tetapi jika mendekati 0 maka hubungan semakin lemah. Angka R yang di dapat yaitu 0.766 artinya korelasi antara LEVERAGE, LNASSET, ROE 2007, IC, SHARES, REMUNERATION, INDUSTRY, IOS, IOS\*IC, IOS\*SHARES, IOS\*REMUNERATION terhadap ROE 2008 sebesar 0.766. Hal ini berarti terjadi hubungan yang erat karena nilai mendekati 1.

Nilai Adjusted  $R^2$  sebesar 0.517 artinya persentase sumbangan pengaruh variabel LEVERAGE, LNASSET, ROE 2007, IC, SHARES, REMUNERATION, INDUSTRY, IOS, IOS\*IC, IOS\*SHARES, IOS\*REMUNERATION terhadap ROE 2008 adalah 51.7 % sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

*Standar Error of Estimate* adalah ukuran kesalahan prediksi, output di atas menunjukkan bahwa nilai *Standar Error of Estimate* sebesar 0.086009 Artinya kesalahan yang dapat terjadi dalam memprediksi variabel ROE 2008 sebesar 0.086009.

#### 4.5.1 Analisis Regresi Secara Keseluruhan (*Join-Test*)

Output anova ini menjelaskan hasil uji F atau uji koefisien regresi secara bersama – sama. Uji F yaitu uji koefisien regresi bersama – sama dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk menguji signifikansi pengaruh LEVERAGE, LNASSET, ROE 2007, IC, SHARES, REMUNERATION, INDUSTRY, IOS, IOS\*IC, IOS\*SHARES, IOS\*REMUNERATION terhadap ROE 2008.

**Tabel 4.11**  
**Hasil ANOVA**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.581	11	.053	7.139	.000 <sup>a</sup>
	Residual	.385	52	.007		
	Total	.966	63			

a. Predictors: (Constant), LOGIOS, REMUNERATION, INDUSTRY, LEVERAGE, SHARES, IC, LNASSET, ROE 2007, IOS\_SHARES, IOS\_REMUNERATION, IOS\_IC

b. Dependent Variable: ROE 2008

**Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18**

Dari tabel ANOVA di atas dapat diketahui bahwa F hitung sebesar 7.139 dan F tabel sebesar 1.98 ( $df = 11$ ;  $df = 52$ ) artinya F hitung > lebih besar dari F tabel maka  $H_0$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa LEVERAGE, LNASSET, ROE 2007, IC, SHARES, REMUNERATION, INDUSTRY, IOS, IOS\*IC, IOS\*SHARES, IOS\*REMUNERATION secara bersama – sama berpengaruh terhadap ROE 2008.

Berdasarkan signifikansi, tabel di atas menunjukkan F. Sign sebesar sebesar 0.000 yang berada dibawah level 1%. Dengan demikian bahwa dengan tingkat signifikansi 1%, variabel independen yaitu LEVERAGE, LNASSET, ROE 2007, IC, SHARES, REMUNERATION, INDUSTRY, IOS, IOS\*IC, IOS\*SHARES, IOS\*REMUNERATION mampu mempengaruhi variabel dependen yaitu ROE 2008.

Pengujian selanjutnya yaitu melakukan pengujian atas *t-statistic* (t-stat) atau uji koefisien regresi secara parsial untuk mengetahui apakah secara parsial variabel LEVERAGE, LNASSET, ROE 2007, IC, SHARES, REMUNERATION, INDUSTRY, IOS, IOS\*IC, IOS\*SHARES, IOS\*REMUNERATION berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap ROE 2008. pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 0.05 dan 2 sisi.

**Tabel 4.12**  
**Hasil Koefisien Regresi**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.028	.323		.086	.932		
	INDUSTRY	-.001	.001	-.053	-.555	.581	.851	1.176
	ROE 2007	.985	.154	.689	6.414	.000	.664	1.507
	IC	.075	.138	.052	.542	.590	.834	1.199
	SHARES	-.557	.505	-.101	-1.102	.275	.921	1.085
	REMUNERATION	0.00002124	.000	.080	.750	.457	.666	1.501
	IOS*IC	-.028	.077	-.076	-.369	.714	.179	5.584
	IOS*SHARES	.008	.482	.002	.017	.986	.640	1.562
	IOS*REMUNERATION	0.00001684	.000	.133	.824	.413	.295	3.387
	LNASSET	-.002	.012	-.021	-.210	.834	.777	1.288
	LEVERAGE	-.004	.016	-.021	-.220	.826	.849	1.178
	LOGIOS	-.026	.033	-.132	-.787	.435	.273	3.667

a. Dependent Variable: ROE 2008

Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18

#### 4.5.2 Analisis Masing – Masing Variabel

##### 4.5.2.1 Analisis INDUSTRY terhadap ROE 2008

Variabel INDUSTRY memiliki koefisien bernilai negatif sebesar -0.001. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan INDUSTRY sebesar 1 maka tingkat ROE 2008 akan menurun sebesar 0.001 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji t berdasarkan signifikansi, jika signifikansi < 0,05 maka Ho ditolak, dan jika signifikansi > 0,05 maka Ho diterima. Karena signifikansi pada uji t lebih besar dari 0,05 (0.581 > 0,05) maka Ho diterima artinya INDUSTRY secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE 2008.

##### 4.5.2.2 Analisis ROE 2007 terhadap ROE 2008

Variabel ROE 2007 memiliki koefisien bernilai positif sebesar 0.985. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan ROE 2007 sebesar 1 maka tingkat ROE 2008

akan meningkat sebesar -0.985 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji t berdasarkan signifikansi, jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, dan jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Karena signifikansi pada uji t lebih kecil dari 0,05 ( $0.000 < 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak artinya ROE 2007 secara parsial berpengaruh terhadap ROE 2008.

#### **4.5.2.3 Analisis IC terhadap ROE 2008**

Variabel IC memiliki koefisien bernilai positif sebesar 0.075. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan IC sebesar 1 maka tingkat ROE 2008 akan meningkat sebesar 0.075 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji t berdasarkan signifikansi, jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, dan jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Karena signifikansi pada uji t lebih besar dari 0,05 ( $0.590 > 0,05$ ) maka  $H_0$  diterima artinya IC secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE 2008.

#### **4.5.2.4 Analisis SHARES terhadap ROE 2008**

Variabel SHARES memiliki koefisien bernilai negatif sebesar 0.557. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan SHARES sebesar 1 maka tingkat ROE 2008 akan menurun sebesar 0.557 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji t berdasarkan signifikansi, jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, dan jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Karena signifikansi pada uji t lebih besar dari 0,05 ( $0.257 > 0,05$ ) maka  $H_0$  diterima artinya SHARES secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE 2008.

#### **4.5.2.5 Analisis REMUNERATION terhadap ROE 2008**

Variabel REMUNERATION memiliki koefisien bernilai negatif sebesar 0.557. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan REMUNERATION sebesar 1 maka tingkat ROE 2008 akan menurun sebesar 0.557 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji t berdasarkan signifikansi, jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, dan jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Karena signifikansi pada uji t lebih

besar dari 0,05 ( $0.475 > 0,05$ ) maka  $H_0$  diterima artinya REMUNERATION secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE 2008.

#### **4.5.2.6 Analisis LNASSET terhadap ROE 2008**

Variabel LNASSET memiliki koefisien bernilai negatif sebesar 0.002. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan LNASSET sebesar 1 maka tingkat ROE 2008 akan menurun sebesar 0.002 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji t berdasarkan signifikansi, jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, dan jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Karena signifikansi pada uji t lebih besar dari 0,05 ( $0.834 > 0,05$ ) maka  $H_0$  diterima artinya LNASSET secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE 2008.

#### **4.5.2.7 Analisis IOS\*IC terhadap ROE 2008**

Variabel IOS\*IC memiliki koefisien bernilai negatif sebesar 0.028. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan IOS\*IC sebesar 1 maka tingkat ROE 2008 akan menurun sebesar 0.028 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji t berdasarkan signifikansi, jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, dan jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Karena signifikansi pada uji t lebih besar dari 0,05 ( $0.714 > 0,05$ ) maka  $H_0$  diterima artinya IOS\*IC secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE 2008.

#### **4.5.2.8 Analisis IOS\*SHARES terhadap ROE 2008**

Variabel IOS\*SHARE memiliki koefisien bernilai positif sebesar 0.008. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan IOS\*SHARE sebesar 1 maka tingkat ROE 2008 akan meningkat sebesar 0.008 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji t berdasarkan signifikansi, jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, dan jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Karena signifikansi pada uji t lebih besar dari 0,05 ( $0.986 > 0,05$ ) maka  $H_0$  diterima artinya IOS\*SHARE secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE 2008.

#### 4.5.2.9 Analisis IOS\*REMUNERATION terhadap ROE 2008

Variabel IOS\*REMUNERATION memiliki koefisien bernilai positif sebesar 0.00006184. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan IOS\*REMUNERATION sebesar 1 maka tingkat ROE 2008 akan meningkat sebesar 0.00006184 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji t berdasarkan signifikansi, jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, dan jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Karena signifikansi pada uji t lebih besar dari 0,05 ( $0.413 < 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak artinya IOS\*REMUNERATION secara parsial berpengaruh terhadap ROE 2008.

#### 4.5.2.10 Analisis LEVERAGE terhadap ROE 2008

Variabel LEVERAGE memiliki koefisien bernilai negatif sebesar 0.004. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan LEVERAGE sebesar 1 maka tingkat ROE 2008 akan menurun sebesar 0.004 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji t berdasarkan signifikansi, jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, dan jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Karena signifikansi pada uji t lebih besar dari 0,05 ( $0.826 > 0,05$ ) maka  $H_0$  diterima artinya LEVERAGE secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE 2008.

#### 4.5.2.11 Analisis IOS terhadap ROE 2008

Variabel IOS memiliki koefisien bernilai negatif sebesar 0.026. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan IOS sebesar 1 maka tingkat ROE 2008 akan menurun sebesar 0.026 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji t berdasarkan signifikansi, jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, dan jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Karena signifikansi pada uji t lebih besar dari 0,05 ( $0.435 < 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak artinya IOS secara parsial berpengaruh terhadap ROE 2008.

### 4.6 Uji Asumsi Klasik Regresi

Asumsi klasik yang harus terpenuhi dalam model regresi linier yaitu residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinieritas, tidak adanya heteroskedastisitas, dan tidak adanya autokorelasi pada model regresi. Asumsi

klasik bertujuan untuk memperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian dapat dipercaya. Apabila satu syarat saja yang tidak terpenuhi maka hasil analisis regresi tidak dapat dikatakan bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

#### 4.6.1 Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Metode uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan tes *normality* Kolmogorov-Smirnov, melihat penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik Normal P-P Plot of regression standardized residual dan tampilan grafik.

**Tabel 4.13**  
**Hasil Pengujian One-Sample Kolmogorov-Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.07814070
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.079
	Negative	-.101
Kolmogorov-Smirnov Z		.807
Asymp. Sig. (2-tailed)		.533

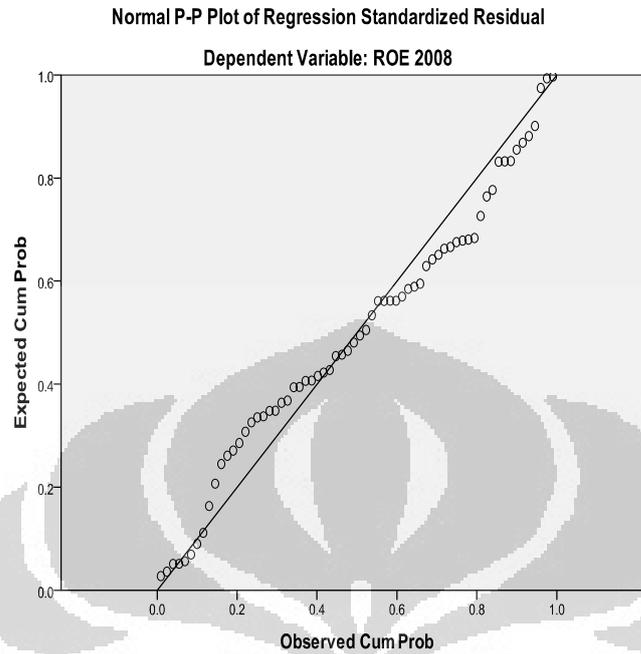
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18**

Dari output di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.533. Karena signifikansi lebih dari 0.005 ( $0.533 > 0.05$ ) maka nilai residual tersebut telah normal.

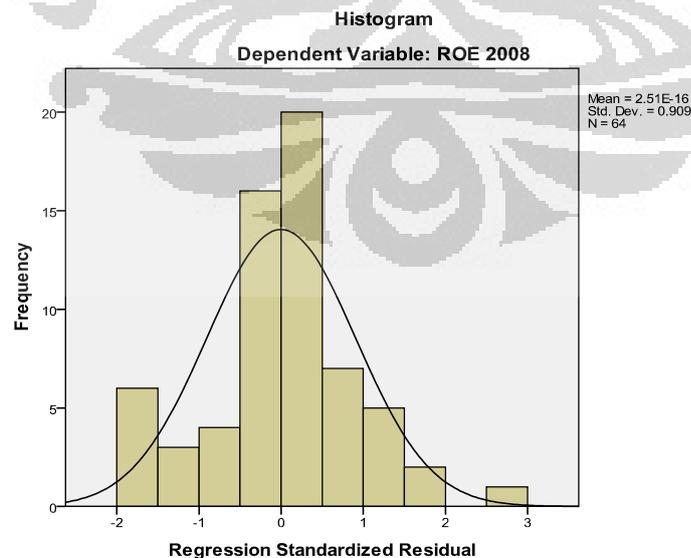
**Gambar 4.1**  
**Hasil Normal P-P Plot of Regression**



Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18

Maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual telah normal dengan ditunjukkannya gambar di atas telah menyebar sekitar garis dan mengikuti diagonal.

**Gambar 4.2**  
**Hasil Grafik**



Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18

Dari grafik terlihat sebaran data mempunyai kurva yang dianggap berbentuk bel (lonceng). Karena itu error model regresi dapat dikatakan berasumsi normal.

#### 4.6.2 Uji Multikolinearitas

Pada uji multikolinearitas yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi sempurna atau mendekati sempurna di antara variabel bebas (korelasinya 1 atau mendekati 1).

**Tabel 4.14**  
**Hasil Pengujian Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.028	.323		.086	.932		
	INDUSTRY	-.001	.001	-.053	-.555	.581	.851	1.176
	ROE 2007	.985	.154	.689	6.414	.000	.664	1.507
	IC	.075	.138	.052	.542	.590	.834	1.199
	SHARES	-.557	.505	-.101	-1.102	.275	.921	1.085
	REMUNERATION	2.124E-5	.000	.080	.750	.457	.666	1.501
	IOS*IC	-.028	.077	-.076	-.369	.714	.179	5.584
	IOS*SHARES	.008	.482	.002	.017	.986	.640	1.562
	IOS*REMUNERATION	1.684E-5	.000	.133	.824	.413	.295	3.387
	LNASSET	-.002	.012	-.021	-.210	.834	.777	1.288
	LEVERAGE	-.004	.016	-.021	-.220	.826	.849	1.178
	IOS	-.026	.033	-.132	-.787	.435	.273	3.667

a. Dependent Variable: ROE 2008

Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18

Dari sembilan variabel independen dan dua variabel *dummy* yang masuk dalam model memiliki nilai Tolerance lebih dari 0.10 dan VIF lebih kecil dari 10, yang artinya tidak terjadi hubungan linier antar variabel independen atau non multikolinieritas pada model regresi ini.

### 4.5.3 Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan melihat pola titik – titik pada scatterplots regresi.

Metode dengan melihat pola titik – titik pada scatterplots regresi dilakukan dengan cara melihat grafik scatterplots antara standardized predicted value (SRESID), ada atau tidak pola tertentu pada grafik scatterplots antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi

**Tabel 4.15**  
**Hasil Pengujian Glejser**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

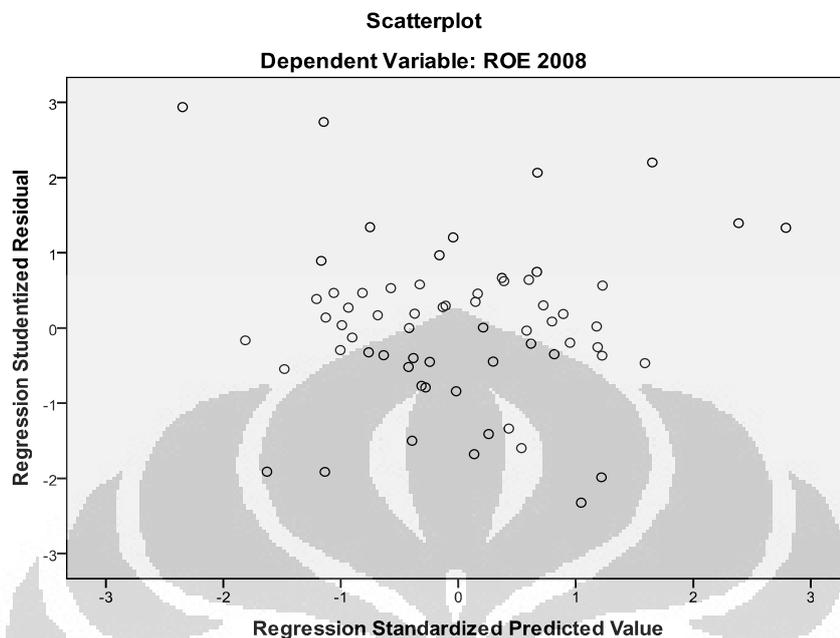
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.028	.323		.086	.932
INDUSTRY	-.001	.001	-.053	-.555	.581
ROE 2007	.985	.154	.689	6.414	.000
IC	.075	.138	.052	.542	.590
SHARES	-.557	.505	-.101	-1.102	.275
REMUNERATION	2.124E-5	.000	.080	.750	.457
IOS_IC	-.028	.077	-.076	-.369	.714
IOS_SHARES	.008	.482	.002	.017	.986
IOS_REMUNERATION	1.684E-5	.000	.133	.824	.413
LNASSET	-.002	.012	-.021	-.210	.834
LEVERAGE	-.004	.016	-.021	-.220	.826
LOGIOS	-.026	.033	-.132	-.787	.435

a. Dependent Variable: ROE 2008

Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18

Dari output di atas bahwa nilai signifikansi dari sembilan variabel independent dan dua variabel *dummy* lebih dari 0.05. dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

**Gambar 4.3**  
**Hasil Grafik Scatterplot**



**Sumber : hasil olahan peneliti dengan SPSS 18**

Pada gambar di atas ini, plot antara residual ( $e_i$ ) dengan predicted value ( $\hat{Y}_i$ ) menunjukkan pola acak, maka disimpulkan bahwa asumsi kesamaan varians (homoskedastisitas) terpenuhi atau tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

#### **4.6 Analisis Uji Hipotesis**

Hasil penelitian *Pearson's Correlation* Hutchinson & Gul (2004) menyatakan terdapat hubungan yang negatif antara *Investment Opportunity Set* dan kinerja perusahaan, yang artinya penelitian Hutchinson & Gul (2004) memberikan bukti awal untuk menguji hipotesis yang dinyatakan. Pengujian *Pearson's Correlation* dalam penelitian ini mempunyai hasil yang sama dengan penelitian Hutchinson & Gul (2004) yaitu terdapat hubungan negatif antara *Investment Opportunity Set* dan *Return On Equity* dalam hal ini kinerja perusahaan.

Menurut Hutchinson & Gul (2004), pengujian hipotesis pertama yang dilakukan menunjukkan interaksi yang signifikan dan positif ( $B = 0.184$ ,  $p = 0.000$ ) untuk *Investment Opportunity Set* (IOS) dan *Independent Commissioner*

pada kinerja perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Independent Commisioner* berpengaruh terhadap hubungan negatif antara *Investment Opportunity Set* dan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan negatif antara kesempatan pertumbuhan perusahaan (*Investment Opportunity Set*) dan kinerja perusahaan lebih lemah untuk perusahaan dengan proporsi komisaris Independen yang lebih tinggi. Lebih eksplisit, perusahaan pertumbuhan yang lebih tinggi dengan proporsi komisaris Independen yang lebih tinggi berhasil memantau pelaksanaan opsi pertumbuhan. Sedangkan dalam penelitian ini, menunjukkan interaksi yang tidak signifikan dan negatif ( $B = -0.028$ ,  $p = 0.714$ ) untuk variabel moderate yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS) dan komisaris Independen pada kinerja perusahaan. Terlihat nilai sig adalah 0.714. Nilai sig lebih besar dari nilai probabilitas 0,05, atau nilai  $0.714 > 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Independent Commisioner* tidak berpengaruh terhadap hubungan negatif antara *Investment Opportunity Set* dan kinerja perusahaan.. Hipotesis pertama dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara kesempatan pertumbuhan perusahaan (*Investment Opportunity Set*) dan kinerja perusahaan dan hubungan ini tidak dipengaruhi oleh proporsi *Independent Commisioner* yang lebih tinggi.

Pengujian hipotesis kedua penelitian Hutchinson & Gul (2004), menunjukkan bahwa hubungan negatif antara IOS dan kinerja perusahaan lebih lemah untuk perusahaan dengan proporsi kepemilikan saham manajemen yang lebih tinggi. Hasil yang signifikan dan positif ( $B = 0,403$ ,  $p = 0,033$ ) untuk interaksi *Investment Opportunity Set* (IOS) dan manajemen kepemilikan saham (*Managerial Ownership*) pada kinerja perusahaan mendukung hipotesis kedua. Karena manajemen dari perusahaan pertumbuhan yang tinggi memiliki keleluasaan lebih dalam pengambilan keputusan, insentif penting untuk memastikan bahwa manajemen membuat perusahaan meningkatkan nilai keputusan. Dengan demikian, kepemilikan saham lebih tinggi, dengan memberikan insentif ini, mengurangi asosiasi negatif antara IOS dan kinerja perusahaan. Sedangkan dalam penelitian ini, menunjukkan interaksi yang tidak signifikan dan positif ( $B = 0.008$ ,  $p = 0.986$ ) untuk *Investment Opportunity Set* (IOS) dan *SHARES* (*Managerial Ownership*) pada kinerja perusahaan. Terlihat

nilai sig adalah 0.986. Nilai sig lebih besar dari nilai probabilitas 0,05, atau nilai  $0.986 > 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *SHARES (Managerial Ownership)* tidak berpengaruh terhadap hubungan negatif antara *Investment Opportunity Set* dan kinerja perusahaan. Hipotesis kedua penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara kesempatan pertumbuhan perusahaan (*Investment Opportunity Set*) dan kinerja dan hubungan ini tidak dipengaruhi oleh *SHARES (Managerial Ownership)* yang lebih tinggi.

Pengujian hipotesis ketiga penelitian Hutchinson & Gul (2004), menunjukkan bahwa hubungan negatif antara IOS dan kinerja perusahaan lebih lemah untuk perusahaan yang membayar upah atau remunerasi yang lebih tinggi kepada manajemen perusahaan. Hasil dari pengujian hipotesis ketiga adalah signifikan dan positif ( $B = 2,951$ ,  $p = 0,002$ ) untuk interaksi antara *Investment Opportunity Set (IOS)* dan *REMUNERATION (Remunerasi Manajemen)* terhadap kinerja perusahaan. Seperti pada kasus sebelumnya, ini diharapkan karena remunerasi yang lebih tinggi diharapkan dapat memberikan perusahaan-meningkatkan nilai insentif untuk manajer. Setelah Abdel-Khalik (1985), Hutchinson & Gul (2004) mengasumsikan bahwa remunerasi manajemen didasarkan pada akuntansi berbasis kinerja. Dengan demikian, manajemen dari perusahaan pertumbuhan yang tinggi lebih mungkin untuk bekerja untuk memperbaiki kinerja perusahaan ketika remunerasi mereka berbasis kinerja. Sedangkan dalam penelitian ini menunjukkan interaksi yang tidak signifikan dan positif ( $B = 0.00001684$ ,  $p = 0.986$ ) untuk *Investment Opportunity Set (IOS)* dan *REMUNERATION (Remunerasi Manajemen)* pada kinerja perusahaan. Terlihat nilai sig adalah 0.413. Nilai sig lebih besar dari nilai probabilitas 0,05, atau nilai  $0.413 > 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa Remunerasi tidak berpengaruh terhadap hubungan *Investment Opportunity Set* dan kinerja perusahaan. Hipotesis ketiga penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara kesempatan pertumbuhan perusahaan (*Investment Opportunity Set*) dan kinerja perusahaan dan hubungan ini tidak dipengaruhi oleh proporsi *REMUNERATION (Remunerasi Manajemen)* yang lebih tinggi.

## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian tentang analisa hubungan antara *Investment Opportunity Set*, *Praktek Corporate Governance*, dan *Return On Equity* dalam hal ini kinerja perusahaan, dimana dengan mengambil sampel pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 – 2008, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Terdapat hubungan negatif antara kesempatan pertumbuhan perusahaan (*Investment Opportunity Set*) dan kinerja perusahaan dan hubungan ini tidak dipengaruhi oleh proporsi *Independent Commisioner* yang lebih tinggi.
2. Terdapat hubungan negatif antara kesempatan pertumbuhan perusahaan (*Investment Opportunity Set*) dan kinerja dan hubungan ini tidak dipengaruhi oleh *SHARES (Managerial Ownership)* yang lebih tinggi.
3. Terdapat hubungan negatif antara kesempatan pertumbuhan perusahaan (*Investment Opportunity Set*) dan kinerja perusahaan dan hubungan ini tidak dipengaruhi oleh proporsi *REMUNERATION* (Remunerasi Manajemen) yang lebih tinggi.

#### 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka saran yang dapat diberikan yaitu :

1. Sampel yang terbatas pada 64 perusahaan dari populasi 320 perusahaan dan karenanya hasil ini hanya berlaku untuk perusahaan besar sehingga sebaiknya untuk menambahkan sample perusahaan dengan rentang waktu yang lebih lama.
2. Tidak ada ukuran sempurna dari peluang pertumbuhan dan peneliti menggunakan tiga proksi untuk mengukur *Invesment Opportunity Set* (IOS) sementara beberapa studi telah digunakan hingga 10 proksi maka sebaiknya

untuk menambah proksi pengukuran *Investment Opportunity Set* (IOS) yaitu proksi berdasarkan harga (*price-based proxies*) antara lain: *market to book value of asset*, *market to book value of equity*, *tobin's q*, *ratio of property, plant and equipment to firm value*, *earnings to price ratios*, *ratio of depreciation to firm value* dan *firm value to book value property, plant and equipment*. Proksi berdasarkan investasi (*investment-based proxies*) antara lain: rasio *capital expenditure to book value asset*, rasio *capital expenditure to market value of assets*, rasio *investment to net sales*, rasio *investment to earnings*. Dan proksi berdasarkan varian (*variance measures*) antara lain: *variance of returns*, *the variance of asset deflated sales*, *asset betas*.

3. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel dari mekanisme pengawasan dan insentif atau dalam hal ini *corporate governance* tidak hanya menggunakan variabel komisaris Independen, Kepemilikan Saham Manajemen dan Remunerasi Manajemen saja tapi dapat menambahkan variabel komite audit, dewan direksi atau direksi Independen dan kepemilikan institusional.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku:

Kountur, Ronny, 2005. *Metode Penelitian untuk Penulisan Skripsi dan Tesis*. Jakarta: Penerbit PPM, hal 16-18

Prasetyo, Bambang Prasetyo & Jannah, Lina Miftahul, 2005. *Metode Penelitian Kuantitatif: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, hal 75.

Priyanto, Duwi. 2012. *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*. Penerbit Andi Yogyakarta.

Sarwono, Jonathan, 2006. *Metode Kuantitatif & Kualitatif*. Jakarta: Graha Ilmu, hal 18.

Supranto, M.A, APU. 2010. *Analisis Multivariat Arti dan Interpretasi*. Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.

Santoso, Singgih. 2012. *Aplikasi SPSS pada Statistik Parametrik*. PT Elex Media Computindo.

Santoso, Singgih. 2012. *Aplikasi SPSS pada Statistik Multivariat*. PT Elex Media Computindo.

### Lain – lain:

Adriani, Irma, 2011. *Pengaruh investment opportunity set dan mekanisme corporate governance terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009)*. Skripsi. Universitas Diponegoro.

Fama, E., Jensen, M., 1983. Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics* 26 (2), 327–349.

Fürst, Oren & Sok-Hyon Kang, 2000. *Corporate Governance, Expected Operating Performance, and Pricing*. Working paper.

Gaver, J., Gaver, K., 1995. Compensation policy and the investment opportunity set. *Financial Management* 24 (1), 19– 32

Hidayah, Erna, 2008. *Pengaruh kualitas pengungkapan informasi terhadap hubungan antara penerapan corporate governance dengan kinerja*

*perusahaan di bursa efek jakarta*. JAAI Volume 12 No. 1, Juni 2008: 53-64.

Hutchinson, Marion & Gul, Ferdinand A, 2004. *Investment Opportunity Set, Corporate Governance Practices and Firm Performance*. Journal of Corporate Finance 10, 595 – 614.

Jensen, M.C., Meckling, W.H., 1976. *Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure*. Journal of Financial Economics 3 (4), 305– 360.

Kallapur, S., Trombley, M.A., 1999. *The association between investment opportunity set proxies and realized growth*. Journal of Business Finance and Accounting 26, 505– 519.

Kamal, Miko, 2011. *Konsep Corporate Governance di Indonesia: Kajian atas Kode Corporate Governance*. Jurnal Manajemen Teknologi volume 10 Number 2 2011. (diunduh melalui <http://www.sbm.itb.ac.id/wp-content/uploads/2011/08/3-miko-kamal.pdf>)

Norpratiwi, Agustina M. V. *Analisis korelasi investment opportunity set terhadap returns saham (pada saat pelaporan keuangan perusahaan)*. Skripsi. STIE YKPN Yogyakarta

Setiari, Aprilia., 2005. *Korelasi Investment Opportunity Set (IOS) Perusahaan Tumbuh dan Tidak Tumbuh Terhadap Abnormal Return Perusahaan*. Skripsi. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Sabrina, Anindhita Ira, 2010. *Pengaruh corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan*. Skripsi. Universitas Diponegoro.

Yetti Iswahyuni & L. Suryanto. 2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Analisis Perbedaan Perusahaan Tumbuh dan Tidak Tumbuh. Dengan Kebijakan Pendanaan, Deviden, Perubahan Harga Saham dan Volume Perdagangan pada Bursa Efek Jakarta dengan Pendekatan Asosiasi Proksi Investment Opportunity Set (IOS). Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

<http://www.scribd.com/doc/49186431/Agency-Theory>

**LAMPIRAN****SAMPEL PERUSAHAAN**

<b>Nomor</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	BISI	Bisi International Tbk
2	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk
3	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk
4	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk
5	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
6	IKAI	Intikeramik Alamasri Industry Tbk
7	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
8	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
9	CTBN	Citra Tubindo Tbk
10	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
11	LION	Lion Metal Works Tbk
12	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
13	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk
14	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
15	EKAD	Ekadharna International Tbk
16	SRSN	Indo Acidatama Tbk
17	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk
18	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
19	BRNA	Berlina Tbk
20	IGAR	Kageo Igar Jaya Tbk
21	TRST	Trias Sentosa Tbk
22	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
23	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
24	SPMA	Suparma Tbk
25	AUTO	Astra Otoparts Tbk
26	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
27	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
28	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
29	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
30	HDTX	Panasia Indosyntec Tbk
31	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
32	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
33	SCCO	Sucaco Tbk
34	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
35	VOKS	Voksel Electric Tbk
36	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
37	DLTA	Delta Djakarta Tbk

38	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
39	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
40	KLBF	Kalbe Farma Tbk
41	KAEF	Kimia Farma Tbk
42	TCID	Mandom indonesia Tbk
43	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
44	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
45	CTRP	Ciputra Property Tbk
46	DILD	Dharmala Intiland Tbk
47	PWON	Pakuwon Jati Tbk
48	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk
49	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
50	WIKA	Wijaya Karya Tbk
51	EPMT	Enseval Putra Megatrading Tbk
52	LTLS	Lautan Luas Tbk
53	SDPC	Millenium Pharmacon Internasional Tbk
54	MDRN	Modern Photo Film Compant Tbk
55	META	Nusantara Infrastructure Tbk
56	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
57	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
58	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk
59	ANTA	Anta Express Tour & Travel Tbk
60	KBLV	First Media Tbk
61	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
62	TMPO	Tempo Inti Media Tbk
63	ASGR	Astra Graphia Tbk
64	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk

**Jumlah perusahaan per klasifikasi perusahaan**

<b>Kode Saham</b>	<b>Klasifikasi Perusahaan</b>	<b>Frekuensi</b>	<b>Persen</b>
1	Crops	1	1.56
2	Crude Petroleum & Natural Gas Prod.	1	1.56
3	Metal and Mineral Mining	1	1.56
4	Land / Stone Quarrying	1	1.56
5	Ceramics, Glass, Porcelain	3	4.69
6	Metal and Allied Products	5	7.81
7	Chemicals	7	10.94
8	Plastics & Packing	2	3.13
9	Animal Feed	2	3.13

10	Wood Industries	5	7.81
11	Pulp & Paper	4	6.25
12	Textile, Garment	3	4.69
13	Footwear	3	4.69
14	Food and Beverages	3	4.69
15	Tobacco Manufactures	1	1.56
16	Cosmetics and Household	5	7.81
17	Houseware	3	4.69
18	Transportation	5	7.81
19	Construction	3	4.69
20	Wholesale (Durable & Non Durable Goods)	1	1.56
21	Retail Trade	3	4.69
22	Restaurant, Hotel & Tourism	1	1.56
23	Computer and Service	1	1.56
<b>Jumlah</b>			<b>100</b>

**Hasil Pengujian KMO and Bartlett's  
KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	.502
Bartlett's Test of Approx. Chi-Square	15.420
Sphericity Df	3
Sig.	.001

**Tabel 4.3**  
**Hasil Anti-image Matrices**  
**Anti-image Matrices**

		MBVA	MBVE	PPEMVA
Anti-image Covariance	MBVA	.983	-.023	-.111
	MBVE	-.023	.790	.358
	PPEMVA	-.111	.358	.778
Anti-image Correlation	MBVA	.520 <sup>a</sup>	-.026	-.127
	MBVE	-.026	.501 <sup>a</sup>	.457
	PPEMVA	-.127	.457	.501 <sup>a</sup>

a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

**Hasil Pengujian Communalities**  
**Communalities**

	Initial	Extraction
MBVA	1.000	.083
MBVE	1.000	.678
PPEMVA	1.000	.725

Extraction Method: Principal Component Analysis.

**Hasil Total Variance Explained  
Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1.486	49.528	49.528	1.486	49.528	49.528
2	.981	32.698	82.226			
3	.533	17.774	100.000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

**Hasil Component Matrix  
Component Matrix<sup>a</sup>**

	Component
	1
MBVA	.289
MBVE	-.823
PPEMVA	.851

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
a. 1 components extracted.

**Hasil Rotated Component Matrix  
Rotated Component Matrix<sup>a</sup>**

--

a. Only one component was extracted.  
The solution cannot be rotated.

**Hasil Pengujian Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	64	-3.01765	2.38243	.0000000	1.0000000
ROE 2008	64	-.208	.463	.09852	.123802
IC	64	.167	.600	.35954	.086096
SHARES	64	.000	.105	.00899	.022344
REMUNERATION	64	120	2281	625.91	468.605
LEVERAGE	64	.077	2.477	1.05860	.719451
ASSET	64	84926	5138213	1397831.14	1295508.752
ROE 2007	64	-.104	.355	.11056	.086595
Valid N (listwise)	64				

**Hasil Pengujian Pearson's Correlation**

**Correlations**

		IOS	ROE 2008	IC	SHARES	REMUNERATION	LEVERAGE	LNASSET	ROE 2007
IOS	Pearson Correlation	1	-.358**	-.041	.047	.080	.187	.245	-.409**
	Sig. (2-tailed)		.004	.748	.713	.532	.139	.051	.001
	N	64	64	64	64	64	64	64	64

ROE 2008	Pearson Correlation	-.358**	1	.018	-.083	.213	-.087	.023	.755**
	Sig. (2-tailed)	.004		.890	.516	.090	.495	.854	.000
	N	64	64	64	64	64	64	64	64
IC	Pearson Correlation	-.041	.018	1	-.149	-.288*	-.101	-.015	.008
	Sig. (2-tailed)	.748	.890		.241	.021	.426	.904	.950
	N	64	64	64	64	64	64	64	64
SHARES	Pearson Correlation	.047	-.083	-.149	1	.200	.099	-.005	-.007
	Sig. (2-tailed)	.713	.516	.241		.112	.436	.966	.954
	N	64	64	64	64	64	64	64	64
REMUNERATION	Pearson Correlation	.080	.213	-.288*	.200	1	.115	.356**	.212
	Sig. (2-tailed)	.532	.090	.021	.112		.368	.004	.093
	N	64	64	64	64	64	64	64	64
LEVERAGE	Pearson Correlation	.187	-.087	-.101	.099	.115	1	.078	-.098
	Sig. (2-tailed)	.139	.495	.426	.436	.368		.538	.443
	N	64	64	64	64	64	64	64	64
LNASSET	Pearson Correlation	.245	.023	-.015	-.005	.356**	.078	1	.038
	Sig. (2-tailed)	.051	.854	.904	.966	.004	.538		.763
	N	64	64	64	64	64	64	64	64
ROE 2007	Pearson Correlation	-.409**	.755**	.008	-.007	.212	-.098	.038	1
	Sig. (2-tailed)	.001	.000	.950	.954	.093	.443	.763	
	N	64	64	64	64	64	64	64	64

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

### Hasil Model Summary

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.776 <sup>a</sup>	.602	.517	.086009	1.911

a. Predictors: (Constant), LOGIOS, REMUNERATION, INDUSTRY, LEVERAGE, SHARES, IC, LNASSET, ROE 2007, IOS\*SHARES, IOS\*REMUNERATION, IOS\*IC

b. Dependent Variable: ROE 2008

#### Hasil ANOVA ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.581	11	.053	7.139	.000 <sup>a</sup>
	Residual	.385	52	.007		
	Total	.966	63			

a. Predictors: (Constant), LOGIOS, REMUNERATION, INDUSTRY, LEVERAGE, SHARES, IC, LNASSET, ROE 2007, IOS\_SHARES, IOS\_REMUNERATION, IOS\_IC

b. Dependent Variable: ROE 2008

**Hasil Koefisien Regresi  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.028	.323		.086	.932		
	INDUSTRY	-.001	.001	-.053	-.555	.581	.851	1.176
	ROE 2007	.985	.154	.689	6.414	.000	.664	1.507
	IC	.075	.138	.052	.542	.590	.834	1.199
	SHARES	-.557	.505	-.101	-1.102	.275	.921	1.085
	REMUNERATION	0.00002124	.000	.080	.750	.457	.666	1.501
	IOS*IC	-.028	.077	-.076	-.369	.714	.179	5.584
	IOS*SHARES	.008	.482	.002	.017	.986	.640	1.562
	IOS*REMUNERATION	0.00001684	.000	.133	.824	.413	.295	3.387
	LNASSET	-.002	.012	-.021	-.210	.834	.777	1.288
	LEVERAGE	-.004	.016	-.021	-.220	.826	.849	1.178
	LOGIOS	-.026	.033	-.132	-.787	.435	.273	3.667

a. Dependent Variable: ROE 2008

**Hasil Pengujian One-Sample Kolmogorov-Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.07814070
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.079
	Negative	-.101
Kolmogorov-Smirnov Z		.807

Asymp. Sig. (2-tailed)

.533

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Hasil Pengujian Multikolinearitas****Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.028	.323		.086	.932		
INDUSTRY	-.001	.001	-.053	-.555	.581	.851	1.176
ROE 2007	.985	.154	.689	6.414	.000	.664	1.507
IC	.075	.138	.052	.542	.590	.834	1.199
SHARES	-.557	.505	-.101	-1.102	.275	.921	1.085
REMUNERATION	2.124E-5	.000	.080	.750	.457	.666	1.501
IOS*IC	-.028	.077	-.076	-.369	.714	.179	5.584
IOS*SHARES	.008	.482	.002	.017	.986	.640	1.562
IOS*REMUNERATION	1.684E-5	.000	.133	.824	.413	.295	3.387
LNASSET	-.002	.012	-.021	-.210	.834	.777	1.288
LEVERAGE	-.004	.016	-.021	-.220	.826	.849	1.178
IOS	-.026	.033	-.132	-.787	.435	.273	3.667

a. Dependent Variable: ROE 2008

**Hasil Pengujian Glejser****Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.028	.323		.086	.932
INDUSTRY	-.001	.001	-.053	-.555	.581
ROE 2007	.985	.154	.689	6.414	.000
IC	.075	.138	.052	.542	.590
SHARES	-.557	.505	-.101	-1.102	.275
REMUNERATION	2.124E-5	.000	.080	.750	.457
IOS_IC	-.028	.077	-.076	-.369	.714
IOS_SHARES	.008	.482	.002	.017	.986
IOS_REMUNERATION	1.684E-5	.000	.133	.824	.413
LNASSET	-.002	.012	-.021	-.210	.834
LEVERAGE	-.004	.016	-.021	-.220	.826
LOGIOS	-.026	.033	-.132	-.787	.435

a. Dependent Variable: ROE 2008

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

### Data Pribadi

Nama : Ratih Indah Sundari  
Tempat, Tanggal Lahir : Bekasi, 03 Oktober 1987  
Alamat Rumah : Perumahan Bulak Kapal Permai Blok EE No. 50  
BRT 005 RW 014 Kelurahan Jatimulya Kecamatan  
Tambun Selatan Bekasi Timur 17510  
Nomor Telp Rumah : 021 – 8814318  
Nomor Telp Genggam : 082111189488 / 085692316179  
Nama Ayah : Jonalisman  
Nama Ibu : Efriyeni

### Riwayat Pendidikan Normal

2008 – 2012 Universitas Indonesia Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu  
Politik Departemen Ilmu Administrasi Program Studi  
Ilmu Administrasi Niaga Program Sarjana Ekstensi  
2005 – 2008 Universitas Indonesia Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu  
Politik Departemen Ilmu Administrasi Program Studi  
Diploma 3 Administrasi Perkantoran & Sekretari  
2002 – 2005 SMA Negeri 6 Bekasi  
2000 – 2002 SMP Negeri 2 Bekasi  
1997 – 2000 Sekolah Republik Indonesia Tokyo  
1996 – 1997 SDN Jaladhapura III Bekasi  
1995 – 1996 Sekolah Republik Indonesia Tokyo  
1993 – 1995 SDN Jaladhapura I Bekasi

### Pendidikan Non Formal

2003 – 2004 English Course di LBPP-LIA Kaliwang & Galaxi,  
Bekasi (Intermediate Level)  
2002 – 2003 English Course di LBPP-LIA Kaliwang & Galaxi,  
Bekasi (Basic Level)  
2001 – 2002 English Course di IEC 01, Bekasi  
1997 – 2000 Japanese Course di Sekolah Republik Indonesia  
Tokyo (S.R.I.T)  
1997 Japanese Proficiency Test Level 3 at Tokyo, Japan  
1996 Japanese Proficiency Test Level 4 at Tokyo, Japan