



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGARUH EFEKTIVITAS DEWAN KOMISARIS DAN
KOMITE AUDIT, KEPEMILIKAN KELUARGA, DAN
TRANSAKSI HUBUNGAN ISTIMEWA TERHADAP *CASH
CONVERSION CYCLE***

SKRIPSI

**DEBORAH MARGANDA
1006811412**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM S1 EKSTENSI AKUNTANSI
SALEMBA
JUNI 2012**



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGARUH EFEKTIVITAS DEWAN KOMISARIS DAN
KOMITE AUDIT, KEPEMILIKAN KELUARGA, DAN
TRANSAKSI HUBUNGAN ISTIMEWA TERHADAP *CASH
CONVERSION CYCLE***

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana

**DEBORAH MARGANDA
1006811412**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM S1 EKSTENSI AKUNTANSI
SALEMBA
JUNI 2012**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Deborah Marganda

NPM : 1006811412

Tanda Tangan :



Tanggal : 28 Juni 2012

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :
Nama : Deborah Marganda
NPM : 1006811412
Program Studi : Akuntansi
Judul Skripsi :
Bahasa Indonesia : Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit, Kepemilikan Keluarga, dan Transaksi dengan Pihak Berelasi terhadap *Cash Conversion Cycle*.
Bahasa Inggris : *The Effect of Board of Commissioners Effectiveness and Audit Committee effectiveness, Family Ownership, and Related Parties Transaction on Cash Conversion Cycle.*

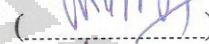
Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Ancella Anitawati H. S.E., MBA

()

Penguji : Eliza Fatima S.E., M.E., CPA

()

Penguji : Kurnia Irwansyah Rais S.E., M.Ak.

()

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 28 Juni 2012

Ketua Program Ekstensi Akuntansi,

Sri Nurhayati S.E, M.M
NIP: 19600317 198602 2001

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit, Kepemilikan Keluarga, dan Transaksi Hubungan Istimewa terhadap *Cash Conversion Cycle*”. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, baik dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus yang telah memberikan berkat, rahmat dan selalu menyertai penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Ibu Dr. Ancella Anitawati Hermawan, S.E, MBA, selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran didalam mengarahkan penulis dalam penyusunan skripsi ini.
3. Bapak Kurnia Irwansyah Rais S.E., M.Ak dan Ibu Eliza Fatima S.E., M.E., CPA yang memberikan masukan-masukan untuk menyempurnakan isi skripsi ini.
4. Para dosen beserta staf pengajar yang telah membimbing, mengajar serta memdidik penulis selama menuntut ilmu di Program Ekstensi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
5. Papa Parulian Hutabarat (Alm.) untuk doa, semangat, nasehat, dan perjuangan hidup yang ditunjukkan selama ini serta Mama Mariani Siregar untuk perhatian, doa, semangat dan dukungannya.
6. Keluarga besar Hutabarat dan keluarga besar Siregar atas dukungan dan bantuannya baik moriil maupun materiil. Terima kasih untuk doa dan dukungan yang selalu diberikan bagi penulis.
7. Sahabat-sahabat terbaik saya dari D3 FEUI Dara Amelia, Ina, Sri Hartati, Meldi, Emanuela, Dinda, Fega, dan Ajis, atas kebersamaan, dukungan, bantuan dan doanya dari semester pertama hingga skripsi selesai.

8. Berlian Novita Sari dan kak Riana untuk bantuan tenaga dan dukungan yang diberikan selama pengerjaan skripsi ini.
9. Dan semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu dan memberi dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan laporan magang ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan, untuk itu penulis memohon maaf, dan penulis sangat menghargai segala kritik dan saran yang membangun untuk menjadi perbaikan penulis di kemudian hari. Akhir kata, penulis Berharap Tuhan YME berkenan membalas segala kebaikan saudara-saudara semua. Dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembacanya dan membawa manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan.



Salemba, 22 Juni 2012

Deborah Marganda

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

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

Nama : Deborah Marganda

NPM : 1006811412

Program Studi : S1 Ekstensi

Departemen : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Jenis karya : Skripsi

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

**PENGARUH EFEKTIVITAS DEWAN KOMISARIS DAN
KOMITE AUDIT, KEPEMILIKAN KELUARGA, DAN
TRANSAKSI DENGAN PIHAK BERELASI TERHADAP
*CASH CONVERSION CYCLE***

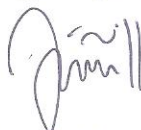
beserta perangkat yang ada (bila diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta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

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Salemba

Pada tanggal : 28 Juni 2012

Yang menyatakan



(Deborah Marganda)

ABSTRAK

Nama : Deborah Marganda
Program Studi : S1 Ekstensi Akuntansi
Judul : Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit, Kepemilikan Keluarga, dan Transaksi Hubungan Istimewa terhadap *Cash Conversion Cycle*

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh efektivitas dewan komisaris dan komite audit, kepemilikan keluarga dan transaksi hubungan istimewa terhadap periode *cash conversion cycle* perusahaan. Efektivitas dewan komisaris dan komite audit diukur dengan menggunakan penilaian skor efektivitas dewan komisaris dan komite audit berdasarkan karakteristik independensi, aktivitas, ukuran dan kompetensi yang telah dibuat oleh penelitian sebelumnya Hermawan (2009). Pengujian hipotesis menggunakan model regresi linear berganda yang mengambil 386 observasi (*firm year*) dari perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 hingga 2011. Hasilnya penelitian ini menunjukkan bahwa efektivitas komite audit berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *cash conversion cycle*. Namun efektivitas dewan komisaris, kepemilikan keluarga, dan transaksi hubungan istimewa tidak terbukti berpengaruh terhadap periode *cash conversion cycle* perusahaan.

Kata kunci:

Corporate governance, cash conversion cycle, efektivitas dewan komisaris, efektivitas komite audit, kepemilikan keluarga, transaksi hubungan istimewa.

ABSTRACT

Name : Deborah Marganda
Study Program : S1 Extension Accounting
Title : The Effect of Board of Commissioners Effectiveness and Audit Committee Effectiveness, Family Ownership, and Related Parties Transaction on Cash Conversion Cycle

The study aims to determine the effect of the board of directors effectiveness and audit committee effectiveness, family ownership and related party transactions on the cash conversion cycle period of the company. Board of directors effectiveness and audit committee effectiveness is measured using the assessment score board and audit committee characteristics based on the independency, activities, size and competency that have been made by previous research studies by Hermawan (2009). Testing hypotheses using multiple linear regression model that took 386 observations (firm year) from industrial manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2009 to 2011. The result of this study indicate that the effectiveness of audit committees are significantly have negative effect on cash conversion cycle. However, the effectiveness of the board, family ownership, and related party transactions no proven effect on the cash conversion cycle period of the company.

Key words:

Corporate governance, cash conversion cycle, board of commissioners effectiveness, audit committee effectiveness, family ownership, related parties transaction.

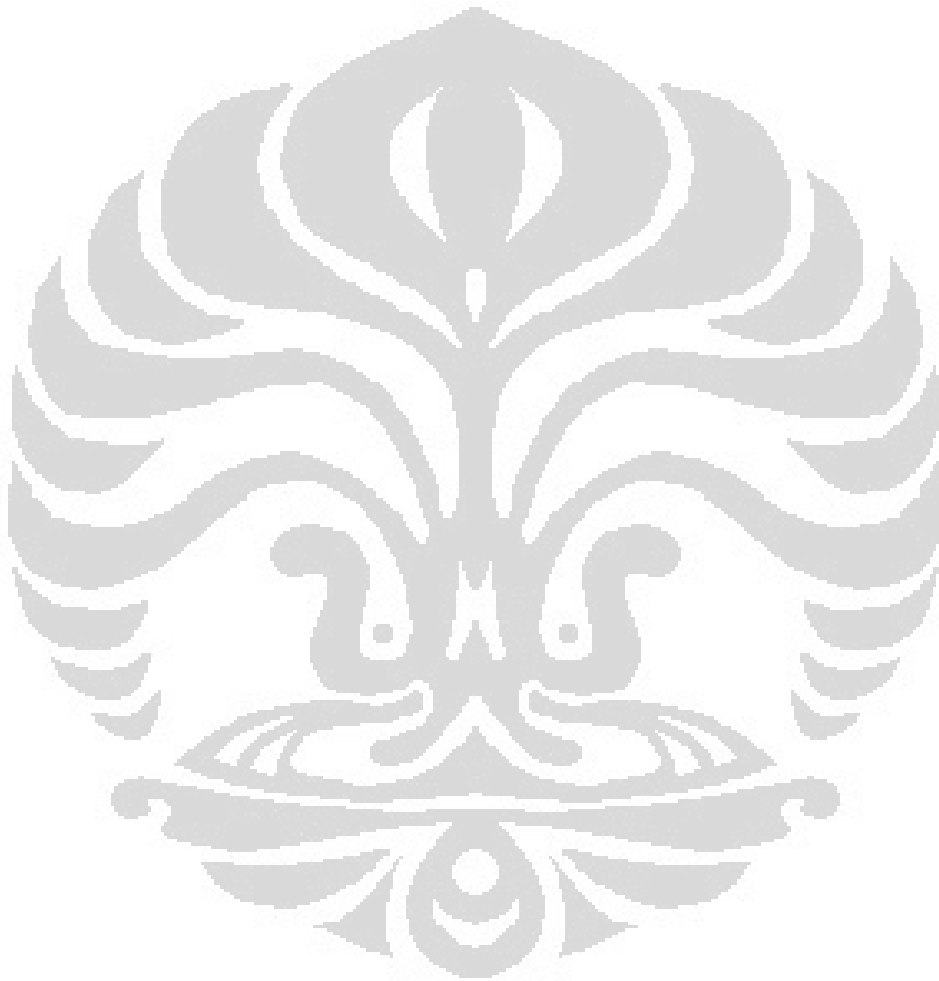
DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Sistematika Penulisan	7
2. TINJAUAN LITERATUR	10
2.1 <i>Cash Conversion Cycle</i>	10
2.2 <i>Corporate Governance</i>	13
2.2.1 Efektivitas Dewan Komisaris	19
2.2.2 Efektivitas Komite Audit	22
2.3 Kepemilikan Keluarga	24
2.4 Transaksi Pihak Hubungan Istimewa	27
2.5 Faktor Lain yang mempengaruhi <i>Cash Conversion Cycle</i>	31
2.5.1 Ukuran perusahaan	31
2.5.2 <i>Return on Asset</i>	32
2.5.3 <i>Financial Leverage</i>	33
2.6 Kerangka Konseptual	34
2.7 Pengembangan Hipotesis	35
3. MODEL PENELITIAN	40
3.1 Model Penelitian	40
3.2 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian	41
3.2.1 Variabel Dependen	41
3.2.1.1 <i>Cash Conversion Cycle</i>	41
3.2.2 Variabel Independen	42
3.2.2.1 Efektivitas Dewan Komisaris	43
3.2.2.2 Efektivitas Komite audit	43
3.2.2.3 Family Ownership	44
3.2.2.4 Transakasi Hubungan Istimewa	44
3.2.3 Variabel Kontrol	45
3.2.2.1 Ukuran Perusahaan	45
3.2.2.2 <i>Return on Asset</i>	45
3.2.2.3 <i>Financial Leverage</i>	46
3.3 Pengujian Empiris	46

3.3.1 Uji Realibilitas Skor Dewan Komisaris dan Komite Audit	46
3.3.2 Analisis Statistik Deskriptif	46
3.3.3 Analisis Korelasi	47
3.3.4 Uji Asumsi Klasik	47
3.3.4.1 Uji Normalitas	47
3.3.4.2 Uji Multikolinearitas	48
3.3.4.3 Uji Heteroskedastisitas	49
3.3.4.4 Uji Otokorelasi	50
3.3.5 Analisis Regresi	50
3.3.6 Uji Hipotesis	51
3.3.6.1 Uji Goodness of Fit (R^2)	51
3.3.6.2 Uji F Statistik	51
3.3.6.3 Uji t Statistik	52
3.4 Populasi dan Sampel	52
3.5 Metode Pengumpulan Data	53
4. HASIL DAN PEMBAHASAN	54
4.1 Deskripsi Sampel Penelitian	54
4.2 Uji Reliabilitas	54
4.3 Analisis Statistik Deskriptif	55
4.3.1 Analisis Skor Dewan Komisaris	58
4.3.2 Analisis Statistik Deskriptif	73
4.4 Analisis Korelasi antar Variabel Penelitian	75
4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik	79
4.5.1 Uji Normalitas.....	79
4.5.2 Uji Multikolinearitas	81
4.5.4 Uji Heterokedastisitas	83
4.6 Uji Hipotesis	85
4.6.1 Analisis <i>Goodness-of-Fit</i> (<i>Adjusted R²</i>).....	85
4.6.2 Uji F Statistik	85
4.7 Analisis Hasil Pengujian Hipotesis	87
4.7.1 Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris terhadap <i>Cash Conversion Cycle</i>	87
4.7.2 Pengaruh Komite Audit terhadap <i>Cash Conversion Cycle</i>	88
4.7.3 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap <i>Cash Conversion Cycle</i>	89
4.7.4 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap <i>Cash Conversion Cycle</i>	90
4.8 Analisis Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Variabel Dependen	91
4.8.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Cash Conversion Cycle</i>	91
4.8.2 Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap <i>Cash Conversion Cycle</i>	92
4.8.3 Pengaruh <i>Financial Leverage</i> terhadap <i>Cash Conversion Cycle</i>	94
5. KESIMPULAN DAN SARAN	96
5.1 Kesimpulan	96
5.2 Keterbatasan Penelitian	97
5.3 Saran	97

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 <i>Cash Conversion Cycle</i>	12
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	35
Gambar 4.1 Hasil uji Normalitas P-P Plot.....	80

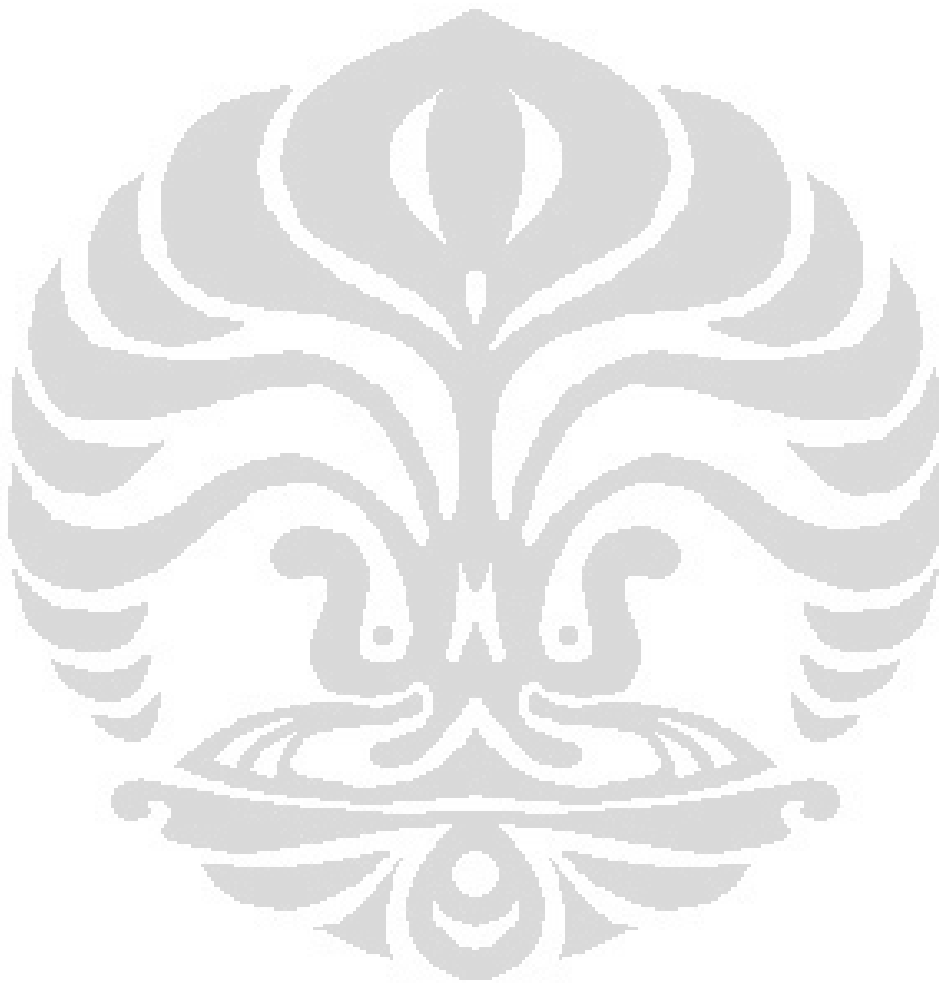


DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Prosedur Penetapan Sampel	54
Tabel 4.2	Hasil Pengujian Cronbach Alpha Indeks Skor Efektivitas Dewan Komisaris	55
Tabel 4.3	Hasil Pengujian Cronbach Alpha Indeks Skor Efektivitas Komite Audit	55
Tabel 4.4	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	56
Tabel 4.5	Statistik Deskriptif Skor Dewan Komisaris	60
Tabel 4.6	Statistik Deskriptif Pertanyaan Kategori Independensi Dewan Komisaris	63
Tabel 4.7	Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Independensi Dewan Komisaris	65
Tabel 4.8	Statistik Deskriptif Pertanyaan Kategori Aktivitas Dewan Komisaris	67
Tabel 4.9	Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Aktivitas Dewan Komisaris	68
Tabel 4.10	Statistik Deskriptif Pertanyaan Kategori Size Dewan Komisaris	69
Tabel 4.11	Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Aktivitas Size Komisaris	70
Tabel 4.12	Statistik Deskriptif Pertanyaan Kategori Kompetensi Dewan Komisaris	71
Tabel 4.13	Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Aktivitas Kompetensi Komisaris	72
Tabel 4.14	Statistik Deskriptif Skor Komite Audit	75
Tabel 4.15	Analisis Korelasi <i>Pearson</i>	78
Tabel 4.16	Hasil Uji Normalitas	80
Tabel 4.17	Pengujian Multikolinearitas dengan <i>Tolerance</i> dan <i>VIF</i>	82
Tabel 4.18	Pengujian Otokolerasi dengan <i>Durbin-Watson</i>	82
Tabel 4.19	Pengujian Heterokedastisitas dengan Uji <i>White</i>	83
Tabel 4.20	Hasil Regresi Model Penelitian	74

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Metode Penetapan Skor Efektivitas Dewan Komisaris dan komite audit	99
Lampiran 2 Daftar Perusahaan Observasi	103



BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pendirian suatu perusahaan atau badan usaha biasanya dilatar belakangi oleh suatu tujuan. Tujuan suatu perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang maksimum, mempertinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan, dan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Untuk mencapai semua tujuan tersebut perusahaan memerlukan *working capital* untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan sehari-hari ataupun jika perusahaan ingin melakukan investasi lain. Pengelolaan modal kerja yang efektif menjadi penting bagi setiap perusahaan karena sangat berhubungan dengan aset lancar dan utang lancar. Untuk mencapai tujuan perusahaan, setiap bentuk investasi harus diperkirakan secara matang pembiayaannya karena nantinya investasi tersebut akan berpengaruh terhadap keuangan perusahaan. Pengelolaan modal kerja yang kurang baik dapat menyebabkan perusahaan mengalami kerugian atau bahkan mengalami kebangkrutan.

Salah satu komponen *working capital* yang memegang peranan penting bagi perusahaan adalah kas dan setara kas karena merupakan aset paling likuid. Perusahaan membutuhkan kas untuk membiayai aktifitas ekonomi perusahaan seperti pembelian barang dan jasa, pembayaran utang, pembayaran gaji karyawan, dan pembayaran dividen bagi para pemegang saham. Oleh karena peranannya yang sangat penting kas perlu dikelola secara efektif untuk menjaga kelancaran kegiatan perusahaan. Pengukuran atas kas penting karena sebagian besar pengukuran akuntansi didasarkan pada arus kas yang sebenarnya masuk atau keluar dari perusahaan.

Pengelolaan kas meliputi rencana yang baik untuk menjaga keseimbangan kas yang ada di perusahaan dan agar penggunaan kas menjadi lebih optimal. Manajemen perusahaan harus dapat menentukan berapa besar kas yang sebenarnya diperlukan oleh perusahaan. Manajemen harus menghindari

jumlah kas yang terlalu sedikit untuk menjaga likuiditas perusahaan untuk membayar hutangnya. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Semakin besar jumlah kas yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya. Namun kecukupan kas yang ada dalam perusahaan belum dapat mencerminkan pengelolaan kas yang baik. Ada titik dimana kas yang dimiliki menjadi terlalu tinggi sehingga menimbulkan *excess cash* yang sebenarnya dapat digunakan untuk melakukan investasi.

Cash conversion cycle adalah salah satu metode yang sering digunakan untuk melihat efektivitas manajemen dalam pengelolaan *working capital* dan likuiditas perusahaan (Hutchison *et al.*, 2007). Siklus ini terdiri dari tiga komponen penting yaitu periode konversi persediaan, piutang usaha dan hutang usaha. Siklus konversi kas digunakan untuk mengetahui kebijakan apa yang akan dilakukan manajemen dalam pengelolaan kas, apakah dengan mempercepat periode penagihan piutangnya atau dengan menahan pembayaran hutangnya. Semakin kecil nilai *cash conversion cycle* maka dapat diartikan semakin efektif pula manajemen dalam pengelolaan kasnya (Uyar, 2009).

Dalam penggunaan arus kas pihak manajemen lebih banyak memiliki informasi mengenai keuangan perusahaan dan bertindak sebagai pengambil keputusan. Manajemen perusahaan pasti lebih menginginkan pendapatan yang tinggi dengan cara meningkatkan kinerjanya. Salah satu tindakan yang sering diambil yaitu lebih memilih untuk mengalokasikan kas ke investasi daripada membagikan dividen pada pemegang saham. Sedangkan pemegang saham menginginkan agar mendapatkan keuntungan yang besar dari pembagian dividen. Konflik yang disebabkan oleh pemisahan antara fungsi kepemilikan dan pengelolaan inilah yang disebut dengan *agency conflict*.

Karena alasan tersebut maka perusahaan perlu melakukan penerapan *corporate governance* untuk memberikan informasi yang simetris antara kedua belah pihak. Salah satu cara untuk menilai penerapan *corporate governance* pada perusahaan adalah dengan melihat efektivitas dari dewan komisaris¹ dan komite audit yang dimiliki perusahaan tersebut. Penelitian ini menggunakan skor berdasarkan dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian Hermawan (2009) untuk melihat efektivitas dewan komisaris dan komite audit. Dengan efektifnya kinerja dewan direksi dan komite audit perusahaan diharapkan periode *cash conversion cycle* dapat menjadi lebih singkat dan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen dapat memberikan keuntungan bagi semua pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas.

Berdasarkan penelitian Claessens (2002) kepemilikan perusahaan di Asia lebih cenderung terkonsentrasi kepada kepemilikan keluarga. Pada perusahaan seperti itu biasanya anggota keluarga yang memiliki kepemilikan yang besar atas perusahaan juga bertindak sebagai senior di manajemen perusahaan atau *insider* perusahaan. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi kepada kepemilikan keluarga ini menyebabkan pemegang saham pengendali memiliki *power* untuk menentukan kebijakan keuangan dan operasi perusahaan untuk memperoleh keuntungan pribadi salah satunya dengan memperlambat periode *cash conversion cycle*. Perusahaan dengan kepemilikan keluarga akan lebih cenderung untuk memiliki *excess cash* dengan tidak mendistribusikan dividen yang menjadi hak minoritas (Dittmar dan Smith, 2007). Hal ini dapat memperlambat struktur kepemilikan perusahaan yang masih sangat terkonsentrasi pada kepemilikan keluarga dan masih lemahnya penerapan hukum terhadap perlindungan investor menyebabkan manajer dan pemegang saham pengendali dapat dengan mudah melakukan kebijakan yang akan merugikan pemegang saham minoritas (La Porta *et al.*, 1998).

¹ Indonesia menganut sistem *adjusted two tiers* dimana dalam struktur internal perusahaan, dewan komisaris dan dewan direksi merupakan organ yang terpisah namun memiliki kedudukan yang sejajar. Penelitian-penelitian sebelumnya banyak yang dilakukan di negara yang menganut sistem *one tiers* yang memakai istilah *board of directors*. *Board of directors* yang dimaksud memiliki peran yang hampir sama dengan dewan komisaris yang ada di Indonesia.

Salah satu kebijakan yang sering dilakukan oleh pemegang saham mayoritas untuk memberi keuntungan bagi kepentingan sendiri yaitu dengan melakukan transaksi dengan pihak berelasi² (*related parties transaction*). Hal ini sering dilakukan sebagai salah satu usaha *expropriation of assets* yang dilakukan oleh pihak *insider* terhadap pemegang saham minoritas karena memiliki lebih sedikit informasi mengenai keuangan perusahaan. Transaksi dengan pihak berelasi merupakan kesepakatan yang dilakukan oleh beberapa pihak untuk tujuan tertentu. Salah satu kesepakatan yang dilakukan adalah penentuan harga transaksi yang nantinya dapat memberi dampak keuntungan ataupun kerugian bagi para pemegang saham. Berdasarkan penelitian Gordon *et al.* (2004) dalam praktik transaksi dengan pihak berelasi banyak sekali terjadi kecurangan salah satunya adalah penjualan fiktif yang dicatat sebagai piutang yang masa penagihannya sangat panjang yang juga akan mempengaruhi *cash conversion cycle* perusahaan menjadi lebih lama periodenya.

Penelitian terdahulu (Kusnadi, 2011) lebih memfokuskan pada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dengan *cash holdings* yang ada pada perusahaan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan sampel perusahaan yang terdaftar pada bursa efek Singapura dan Malaysia. Pada penelitian ditemukan bahwa *corporate governance* yang buruk cenderung menghasilkan *excess cash* dan akan menurunkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Uyar (2009) meneliti pengaruh ukuran terhadap *cash conversion cycle* dan pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan. Pada penelitian ini ditemukan bahwa semakin kecil perusahaan maka akan semakin panjang periode *cash conversion cycle* yang dimiliki. Semakin

² PSAK No. 7 (Revisi 2010) tentang pengungkapan pihak-pihak berelasi menyempurnakan definisi pengungkapan dari PSAK No. 7 (1994) tentang pengungkapan pihak yang mempunyai hubungan istimewa. PSAK No. 7 (revisi 2010) baru berlaku efektif pada 1 Januari 2011, sedangkan sampel yang digunakan terdiri dari data perusahaan taun 2009-2011. Dengan demikian pada penelitian ini digunakan istilah pihak berelasi sedangkan peraturan dan perhitungan yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan PSAK No. 7 (1994).

panjang periode *cash conversion cycle* juga mengakibatkan penurunan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusnadi (2011) dan Unyar (2009) dengan mengganti variabel *cash holdings* dengan *cash conversion cycle* pada perusahaan. Hal ini dikarenakan masih terbatasnya penelitian yang melihat pengaruh *corporate governance* terhadap *cash conversion cycle*. Penelitian ini juga menambahkan transaksi dengan pihak berelasi sebagai variabel yang ingin diteliti.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka masalah yang ingin diuraikan dari penelitian ini adalah:

1. Apakah efektivitas dewan komisaris akan berpengaruh terhadap *cash conversion cycle* di perusahaan?
2. Apakah efektifitas komite audit akan mempengaruhi *cash conversion cycle* di perusahaan?
3. Apakah kepemilikan keluarga akan berpengaruh terhadap *cash conversion cycle* di perusahaan?
4. Apakah adanya transaksi dengan pihak berelasi akan mempengaruhi *cash conversion cycle* di perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan pemahaman dan gambaran pengaruh skor efektivitas dewan komisaris terhadap *cash conversion cycle* yang terdapat pada perusahaan.

2. Untuk mendapatkan pemahaman dan gambaran pengaruh skor efektifitas komite audit terhadap *cash conversion cycle* yang terdapat pada perusahaan.
3. Untuk mendapatkan pemahaman dan gambaran pengaruh kepemilikan keluarga terhadap *cash conversion cycle* yang terdapat pada perusahaan.
4. Untuk mendapatkan pemahaman dan gambaran pengaruh transaksi dengan pihak berelasi terhadap *cash conversion cycle* yang terdapat pada perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai kalangan baik akademisi, perusahaan, investor dan regulator.

- Akademisi

Membuktikan secara empiris bahwa efektivitas dewan komisaris dan komite audit, kepemilikan keluarga, serta transaksi dengan pihak berelasi akan mempengaruhi *cash conversion cycle* dari perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk melengkapi penelitian-penelitian terdahulu dan berguna sebagai referensi dan rujukan bagi penelitian selanjutnya.

- Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan juga dapat memberi masukan bermanfaat bagi perusahaan mengenai mekanisme tata kelola perusahaan yang lebih baik diterapkan dalam perusahaan dan praktik transaksi dengan pihak berelasi yang baik agar *cash conversion cycle* dapat berjalan dengan efektif sehingga likuiditas perusahaan tetap terjaga dan lebih menarik di mata investor.

- Investor

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi para investor akan pentingnya pengetahuan tentang mekanisme *corporate governance*

yang nantinya akan berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional yang digambarkan dengan periode *cash conversion cycle* yang dimiliki perusahaan. Dengan mengetahui kondisi perusahaan secara lebih jelas, maka kualitas pengambilan keputusan investor diharapkan akan menjadi lebih baik.

- Regulator

Sebagai bahan pertimbangan kepada regulator yaitu Bapepam-LK, untuk meningkatkan penerapan *good corporate governance* dengan membuat dan memperbaiki peraturan yang mendukung untuk penerapan *good corporate governance* pada perusahaan terbuka serta menjadi bahan pertimbangan dalam meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan yang melakukan transaksi dengan pihak berelasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Secara umum, penelitian ini dibagi menjadi lima bab yang diuraikan sebagai berikut:

BAB 1 Pendahuluan

Bab satu dari penelitian ini berisi mengenai latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Dalam latar belakang dijelaskan mengenai alasan dan teori yang mendasari pemilihan tema dalam penelitian ini. Pada perumusan masalah disajikan beberapa pertanyaan yang bersumber dari latar belakang penelitian. Tujuan penelitian berisi tentang tujuan dan sasaran penelitian yang ingin dicapai dari penelitian ini. Selanjutnya manfaat penelitian menjelaskan tentang manfaat dari penelitian ini yang diharapkan dapat digunakan oleh berbagai pihak. Dan yang terakhir adalah sistematika penulisan yang menjelaskan alur dari penelitian secara keseluruhan.

BAB 2 Tinjauan Literatur

Bab yang kedua dalam penelitian ini akan mengangkat tinjauan literatur yang digunakan dari berbagai sumber mengenai topik-topik yang terkait dengan tema penelitian. Dalam bab ini akan dibahas semua teori yang digunakan sebagai dasar menganalisis dan menyimpulkan penyelesaian masalah. Bab ini berisi tentang uraian singkat mengenai pengertian dari *cash conversion cycle*, pengertian, prinsip, manfaat dan penerapan *corporate governance* di Indonesia, teori agensi dan faktor-faktor yang mempengaruhi *corporate governance* yang meliputi efektivitas dewan komisaris, efektivitas komite audit, dan kepemilikan keluarga serta penjelasan mengenai transaksi dengan pihak berelasi.

BAB 3 Metode Penelitian

Pada bab ketiga akan dijelaskan mengenai data dan periode penelitian, variabel yang digunakan dalam penelitian, serta model penelitian. Data dan periode penelitian ini mencakup data dan periode yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Variabel penelitian menjelaskan tentang semua variabel dependen dan independen yang digunakan dalam penelitian ini. Sedangkan metode penelitian mencakup tentang metode yang digunakan untuk mengolah sampel data pada penelitian ini.

BAB 4 Analisis Pembahasan

Bab keempat ini akan memaparkan proses serta hasil penelitian dan pengolahan data dengan menjelaskan proses pengolahan statistika data-data yang sesuai dengan model penelitian. Dilanjutkan dengan melakukan skor efektivitas dewan komisaris dan komite audit dimana skor yang dilakukan berdasarkan dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian Hermawan (2009). Bagian terakhir dari bab ini berisi tentang analisis pengaruh efektivitas dewan komisaris dan komite audit, kepemilikan keluarga dan transaksi

dengan pihak berelasi pada industri manufaktur. Penelitian ini menggunakan metode analisis statistik deskriptif, korelasi, dan hasil regresi.

BAB 5 Kesimpulan dan Saran

Dalam bab terakhir ini akan disimpulkan hasil dari penelitian yang dilakukan, keterbatasan-keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang dapat dijadikan masukan bagi pihak yang membaca penelitian ini, atau pun yang bermaksud mengembangkan penelitian ini lebih lanjut. Kesimpulan mencakup tentang hasil penelitian dari efektivitas dewan komisaris dan komite audit, kepemilikan keluarga dan adanya praktik transaksi dengan pihak berelasi yang nantinya akan mempengaruhi *cash conversion cycle*. Keterbatasan menjelaskan tentang kelemahan dari penelitian ini yang diharapkan nantinya dapat digunakan sebagai pembelajaran dan perbaikan bagi penelitian selanjutnya. Saran berisi masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan penelitian ini dan peneliti selanjutnya.

BAB 2 TINJAUAN LITERATUR

2.1 *Cash Conversion Cycle*

Kebijakan modal kerja mengacu pada kebijakan dasar perusahaan atas jumlah setiap aktiva lancar yang ditargetkan dan bagaimana pembiayaan atas aktiva lancar tersebut. Semakin besar proporsi utang jangka pendek jika dibandingkan dengan total utangnya, semakin tinggi profitabilitas perusahaan. Asumsi profitabilitas ini menyarankan perusahaan untuk mempertahankan aktiva lancar pada tingkat yang rendah, dan sebaliknya proporsi kewajiban jangka pendek yang tinggi terhadap total kewajiban. Salah satu ukuran efisiensi dari *working capital management* berdasarkan komponen modal kerja adalah *cash conversion cycle* (CCC). *Cash conversion cycle* merupakan lamanya waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam pengelolaan kas sebagai modal kerja sebelum nantinya kas tersebut kembali ketika terjadi pembayaran oleh pelanggan atas barang atau jasa yang telah diberikan (Hutchison *et al.*, 2007). Dengan menggunakan neraca, pengukuran likuiditas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *current ratio* dan *quick ratio* namun dengan menggunakan CCC selain menggunakan neraca likuiditas perusahaan juga dinilai berdasarkan laporan laba rugi pada periode tertentu (Jose *et al.*, 1996).

Perusahaan umumnya mengikuti sebuah siklus dimana perusahaan membeli persediaan, menjual barang dagangan secara kredit, dan kemudian menagihkan piutangnya. Siklus ini disebut siklus konversi kas. *Cash conversion cycle* (CCC) digunakan untuk mengukur berapa lama perusahaan dapat mengumpulkan kas yang berasal dari hasil operasi perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi jumlah dana yang diperlukan untuk disimpan pada *current assets*. Hal ini tentunya akan mempengaruhi manajemen aset dan liabilitas yang dilakukan pada perusahaan tersebut. Jika perusahaan gagal untuk mengelola modal kerjanya maka perusahaan memerlukan pendanaan tambahan untuk dapat melunasi kewajiban jangka

pendeknya (Bhutto *et al.*, 2011). Model *cash conversion cycle* ini terdiri dari tiga komponen, yaitu:

a. Periode perputaran piutang (*days of sales outstanding*)

Periode perputaran piutang adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi piutang perusahaan menjadi kas, yaitu untuk menerima kas setelah menjadi penjualan. Periode ini dihitung dengan membagi piutang dengan rata-rata penjualan kredit per hari.

b. Periode perputaran persediaan (*days of sales in inventory*)

Periode perputaran persediaan adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian menjual barang tersebut. Periode konversi persediaan dihitung dengan cara membagi persediaan dengan jumlah penjualan per hari.

c. Periode perputaran hutang (*days of payables outstanding*)

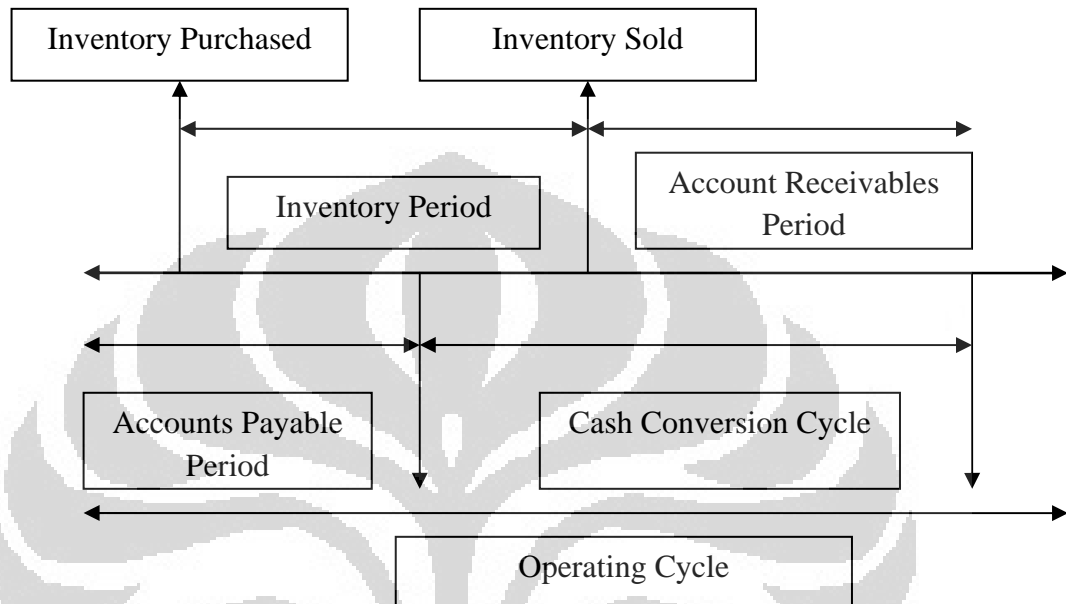
Periode penangguhan hutang adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk membeli bahan baku dan tenaga kerja serta pembayarannya.

Cash conversion cycle merupakan jumlah periode perputaran persediaan, ditambah dengan periode perputaran piutang, yang kemudian dikurang dengan periode perputaran hutang. *Cash conversion cycle* dapat dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{Days of Sales Outstanding} + \text{Days of Sales in inventory} - \text{Days of Payables Outstanding}$$

Perusahaan akan lebih baik jika memiliki nilai siklus konversi kas yang negatif, karena nilai yang positif menggambarkan bahwa perusahaan harus melakukan pendanaan lebih banyak dengan menggunakan hutang pada saat menunggu pembayaran (Uyar, 2009). Nilai CCC yang negatif menggambarkan bahwa semakin singkat waktu yang dibutuhkan perusahaan menerima pembayaran dari penjualan sehingga perusahaan telah lebih dulu mendapatkan pembayaran atas barang dan jasa yang diberikan sebelum melunasi kewajibannya kepada kreditur (Hutchison *et al.*, 2007; Uyar, 2009). Sebaliknya periode CCC yang terlalu lama akan disebabkan karena penggunaan sumber daya yang tidak efisien sehingga akan menurunkan

tingkat profitabilitas perusahaan. CCC dengan nilai positif menggambarkan bahwa perusahaan memiliki investasi yang cukup tinggi pada *operating asset* dan harus menggunakan kewajiban untuk pendanaannya.



Gambar 2.1 Cash Conversion Cycle

Sumber: Jordan, 2003

Tujuan perusahaan seharusnya adalah mempersingkat siklus konversi kas secepat mungkin tanpa mengganggu operasi. Hal ini akan meningkatkan laba, karena semakin cepat siklus konversi kas, maka akan semakin tinggi kebutuhan pendanaan eksternal, dan semakin besar biaya yang dibutuhkan. Penelitian yang dilakukan oleh Attari dan Raza (2012) dengan sampel perusahaan yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* (KSE) Pakistan juga menunjukkan bahwa terdapat korelasi negatif antara *cash conversion cycle* dan *profitability* perusahaan. Untuk meminimalkan periode CCC manajer harus dapat mengambil kebijakan yang nantinya dapat menjauhkan perusahaan dari kesulitan keuangan. Siklus konversi kas dapat dipercepat dengan cara (Bodie dan Merton, 2000; Uyar, 2009):

1. Mengurangi periode konversi persediaan

Hal ini dapat dilakukan dengan memproses dan menjual barang secara lebih cepat. Manajer perusahaan harus memastikan bahwa sistem persediaan telah berjalan dengan efektif dan efisien seperti proses pemesanan dan pengelolaan material.

2. Mengurangi periode penerimaan piutang

Manajer harus memastikan bahwa perusahaan sudah menjalankan prosedur terhadap piutang secara efektif sehingga dapat mempercepat proses penagihan dan perusahaan tidak mengalami masalah likuiditas.

3. Memperpanjang periode penangguhan hutang

Perusahaan dianjurkan untuk berusaha untuk memperlambat pembayaran yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk lebih dulu melakukan penagihan kas dari piutang daripada melakukan pengeluaran kas untuk pembayaran hutang merupakan salah satu strategi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Padachi, 2006).

2.2 Corporate Governance

Perspektif teori keagenan dapat digunakan dalam rangka memahami corporate governance. Teori ini digunakan untuk menjelaskan hubungan antara pihak agen dengan principal yang dibangun agar tujuan perusahaan dapat tercapai dengan maksimal. Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara agen dengan prinsipal untuk melakukan sejumlah jasa atas kepentingan mereka. Dalam hal ini prinsipal adalah pemilik perusahaan sedangkan yang bertindak sebagai agen adalah manajer perusahaan.

Pihak prinsipal mempunyai kepentingan untuk meningkatkan kemakmuran perusahaannya dengan cara mengadakan kontrak dengan agen, sedangkan agen cenderung bersifat oportunistik yaitu dengan berusaha memenuhi kebutuhan ekonominya. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal) dengan memperoleh

kompensasi sesuai dengan kontrak atau persetujuan yang terjadi antara agen dan principal. Teori agensi mengasumsikan bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga dapat menyebabkan konflik antara prinsipal dan agen. Konflik kepentingan inilah yang nantinya akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*).

Sebagai pihak yang menjalankan kegiatan perusahaan, manajer perusahaan tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham mengetahui kondisi perusahaan dari pengungkapan informasi akuntansi melalui laporan keuangan yang dibuat oleh manajer. Dengan adanya asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) akan memberi kesempatan kepada manajer untuk lebih memilih menimbun aliran kas dibandingkan dengan membagikannya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham minoritas (Kusnadi, 2011). Salah satu kebijakan yang sering dilakukan manajer yaitu dengan lebih memilih mengalokasikan dana yang ada untuk kegiatan operasional agar *cash conversion cycle* dalam perusahaan dapat berjalan lebih cepat yang diharapkan nantinya akan menghasilkan profit yang lebih besar. *Corporate governance* sangat diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer serta melindungi hak dari para pemegang saham terutama pemegang saham minoritas.

Menurut *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD, 2004) *corporate governance* merupakan suatu sistem yang tersruktur dalam menjalankan dan mengawasi perusahaan dengan baik dan benar sesuai dengan hak dan kewajiban setiap elemen dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat menentukan tujuan organisasi dengan baik dan berjalan secara efektif untuk mencapai *optimum value*. *Corporate governance* juga dapat dijadikan alat untuk menjamin segala tindakan yang dilakukan oleh direksi dan manajer memberikan yang terbaik bagi kepentingan investor (pihak eksternal perusahaan). Tuanakotta (1999) mendefinisikan *corporate*

governance sebagai proses perencanaan untuk menjalankan bisnis dengan baik sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan dimata *shareholders* dan *stakeholders*.

Menurut OECD (2004) terdapat empat prinsip dalam penerapan *good corporate governance*:

1. *Fairness* (keadilan); 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.
2. *Transparency* (transparansi); mewajibkan adanya suatu system informasi terbuka, tepat waktu, jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.
3. *Accountability* (akuntabilitas); menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbang kepentingan manajemen dan pemegang saham sebagaimana diawasi oleh dewan komisaris.
4. *Responsibility* (pertanggungjawaban); memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai social.

Sedangkan prinsip-prinsip dasar *corporate governance* menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG, 2006) antara lain :

- *Transparansi (Transparency)*
Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya.

- Akuntabilitas (*Accountability*)
Perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan konerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu, perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.
- Tanggung jawab (*Responsibility*)
Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinamabungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.
- Independensi (*Independency*)
Untuk melancarkan pelaksanaan asas *Good Corporate Governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak diintervensi oleh pihak lain.
- Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)
Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (2002) menjelaskan bahwa tujuan dari corporate governance adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Secara lebih rinci, tujuan *corporate governance* dapat dipergunakan untuk menjelaskan peranan dan perilaku dari dewan direksi, dewan komisaris, manajemen perusahaan, dan para pemegang saham. Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) menjelaskan bahwa *corporate governance* merupakan acuan bagi perusahaan dalam rangka:

1. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan.
2. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu dewan komisaris, direksi, dan Rapat Umum Pemegang Saham.
3. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris, dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.
4. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
5. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
6. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

Manfaat corporate governance menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2002) adalah:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder value* dan dividen.

Penerapan GCG didalam perusahaan dimaksudkan untuk meminimalisasi *agency problem*, GCG juga diharapkan dapat mencegah terjadinya kebijakan dalam perusahaan yang akan merugikan pemegang saham minoritas seperti adanya transaksi dengan pihak berelasi yang tidak jujur.

Penerapan *corporate governance* dalam perusahaan salah satunya dapat dilihat dari efektifitas dari dewan komisaris dan komite audit yang dimilikinya. Namun adanya dewan komisaris dan komite audit tidak dapat langsung menjamin bahwa perusahaan telah melakukan prinsip *corporate governance* dengan baik. Dalam menilai efektifitas dewan komisaris dan komite audit penelitian ini menggunakan sistem skor berdasarkan karakteristik dewan komisaris dan komite audit berdasarkan penelitian Hermawan (2009). Menurut penelitian yang dilakukan Hermawan (2009) terdapat beberapa karakteristik yang akan mempegaruhi efektifitas dari dewan komisaris dan direksi, yaitu:

- Independensi

Dalam menjalankan tugasnya sebagai pihak yang melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen dewan komisaris dan komite audit, terutama komisaris independen, harus dapat mewakili pemegang saham minoritas dan tidak bertindak untuk menguntungkan sebagian pihak saja.

- Aktivitas

Dewan komisaris dan komite audit harus ikut berperan aktif dalam penerapan *corporate governance* di perusahaan. Hal ini dapat dilihat dengan seberapa sering dewan komisaris dan komite audit melakukan rapat dalam suatu periode tertentu dan melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen.

- *Size*

Pada teorinya semakin besar dan semakin banyak anggota dari dewan komisaris dan komite audit maka akan semakin meningkat pula kinerjanya. Namun pada kenyataannya semakin banyak anggota akan

menyebabkan terhambatnya proses pengambilan keputusan karena harus mempertimbangkan pendapat dari semua anggota.

- **Kompetensi**

Anggota dewan komisaris dan komite audit harus memenuhi syarat kemampuan sehingga pelaksanaan fungsi pengawasan dan pemberian nasihat untuk kepentingan perusahaan dapat terlaksana dengan baik. Seperti misalnya komite audit harus memiliki pengetahuan dibidang akuntansi dan keuangan agar dapat mengevaluasi laporan keuangan perusahaan.

2.2.1 Efektivitas Dewan Komisaris

Menurut UU PT No. 40, dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas mengawasi pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar dan memberi nasehat kepada direksi. Indonesia mengadopsi *two tier system* pada mekanisme internal perusahaannya sehingga fungsi dari dewan komisaris dan dewan direksi dilakukan secara terpisah. Dewan direksi bertugas untuk melaksanakan kegiatan operasional dan penentu kebijakan. Sedangkan dewan komisaris hanya bertindak sebagai pihak yang melakukan pengawasan atas kebijakan yang diambil oleh dewan direksi dan tidak dapat melakukan kegiatan operasional perusahaan.

Menurut FCGI (2002), Dewan Komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance*. Dewan komisaris memegang peranan penting karena yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya, dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Manajemen bertanggungjawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan sedangkan dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi manajemen.

Lebih lanjut tugas-tugas utama Dewan Komisaris dalam FCGI meliputi:

1. Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha; menetapkan sasaran kerja; mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan; serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan aset;
2. Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota Dewan Direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota Dewan Direksi yang transparan dan adil;
3. Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota Dewan Direksi dan anggota Dewan Komisaris, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan;
4. Memonitor pelaksanaan Governance, dan mengadakan perubahan di mana perlu;
5. Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan. (OECD *Principles of Corporate Governance*)

Untuk menjamin pelaksanaan GCG diperlukan anggota dewan komisaris yang memiliki integritas, kemampuan, tidak cacat hukum dan independen, serta tidak memiliki hubungan bisnis ataupun hubungan lain dengan pemegang saham mayoritas dan dewan direksi baik langsung maupun tidak langsung. Hal ini dimaksudkan agar dewan komisaris independen dapat menjadi penyeimbang dalam pengambilan keputusan dewan komisaris dan mewakili kepentingan stakeholders lainnya daripada kepentingan pemegang saham mayoritas. Komisaris independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali dalam RUPS. Namun seringkali dewan direksi lebih memiliki kekuatan dibandingkan dengan dewan komisaris. Hal inilah yang menyebabkan independensi dari dewan komisaris menjadi sangat penting sebagai penyeimbang dari dewan direksi.

Dalam melaksanakan tugasnya dewan komisaris bersama dewan direksi memiliki tanggung jawab dalam menjaga kelangsungan usaha perusahaan dalam jangka panjang, yaitu (KNKG, 2006):

1. Terlaksananya dengan baik kontrol internal dan manajemen risiko;
2. Tercapainya imbal hasil (return) yang optimal bagi pemegang saham;
3. Terlindunginya kepentingan pemangku kepentingan secara wajar;
4. Terlaksananya suksesi kepemimpinan yang wajar demi kesinambungan manajemen di semua lini organisasi.

Efektivitas dari dewan komisaris dapat dilihat dengan menguji faktor-faktor yang dapat mempengaruhi fungsi pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris. Faktor-faktor tersebut seperti independensi dewan komisaris, aktivitas dewan komisaris, jumlah anggota dan kompetensi dari dewan komisaris. Penelitian yang membahas mengenai mekanisme penerapan *corporate governance* pada umumnya menggunakan faktor-faktor tersebut sebagai variabel independen yang akan mempengaruhi variabel dependen tertentu. Beberapa penelitian yang menggunakan *governance index* untuk mengukur pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap variabel dependen tertentu yaitu Petra, (2007) dan Jiang *et al.*, (2008). Namun di Indonesia masih sedikit penelitian yang melakukan pengukuran atas efektivitas dewan komisaris dengan menggunakan metode penilaian skor.

Penelitian yang dilakukan oleh Yeh, Lee, and Ko (2002) memperoleh hasil bahwa penerapan *corporate governance* akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Dengan melakukan penerapan *corporate governance* yang baik maka perusahaan akan dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan dan akan mencegah terjadinya kecurangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Black, Jang, dan Kan (2002) dengan menggunakan sampel perusahaan Korea yang menemukan bahwa perusahaan dengan penerapan *corporate governance* yang baik akan memiliki kinerja operasional yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat penerapan *corporate governance*nya rendah. Penerapan *corporate governance* tersebut

digambarkan dari struktur, proporsi, ukuran dan independensi dari *board of directors*.

Namun hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chiang dan Chia (2005) dan beberapa penelitian yang dilakukan di Indonesia. Penelitian Chiang dan Chia (2005) yang dilakukan dengan menggunakan sampel 225 perusahaan *high-tech* yang terdaftar pada Taiwan Security Exchange pada tahun 2001 menemukan bahwa terdapat hubungan yang tidak signifikan antara *board of directors* dengan kinerja operasional perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2006) dengan sampel 91 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) jumlah dewan komisaris dan proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayidah (2005) yang menguji pengaruh kualitas *corporate governance* termasuk dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan publik. Kualitas *corporate governance* tersebut diproksikan dengan menggunakan skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dikeluarkan oleh *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) Dengan menggunakan sampel perusahaan *non financial* yang termasuk dalam peringkat 10 besar skor CGPI tahun 2003, 2004, dan 2005 penelitian ini menyimpulkan bahwa kualitas *corporate governance* tidak mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan.

2.2.2 Efektivitas Komite Audit

Komite audit merupakan salah satu unsur penting dalam mewujudkan penerapan prinsip *good corporate governance*. Keberadaan komite audit ini sebagai komite penunjang untuk membantu kinerja dewan komisaris khususnya komisaris independen dan merupakan usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan dan auditor independen dalam proses pelaporan keuangan. Kebijakan pembentukan komite audit pada perusahaan *go public* di Indonesia telah direkomendasikan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam)

melalui surat edaran Nomor SE.03 IPM/2000, yang diterbitkan tanggal 5 Mei 2000.

The Institute of Internal Auditors (IIA) merekomendasikan bahwa setiap perusahaan publik harus memiliki Komite Audit yang diatur sebagai komite tetap. Komite Audit terdiri dari sedikitnya tiga orang, diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Dalam pelaksanaan tugasnya, komite audit mempunyai fungsi membantu dewan komisaris untuk (i) meningkatkan kualitas laporan keuangan, (ii) menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan, (iii) meningkatkan efektifitas fungsi internal audit (SPI) maupun eksternal audit, serta (iv) Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Dewan Komisaris.

Kewenangan komite Audit dibatasi oleh fungsi mereka sebagai alat bantu dewan komisaris, sehingga komite Audit hanya dapat memberikan rekomendasi kepada dewan komisaris dan tidak memiliki otoritas sebagai pengambil keputusan, kecuali untuk hal spesifik yang telah memperoleh hak kuasa eksplisit dari dewan komisaris, misalnya mengevaluasi dan menentukan komposisi auditor eksternal, dan memimpin suatu investigasi khusus. Peran dan tanggung jawab komite Audit akan dituangkan dalam *Audit Committee Charter* yang secara umum dikelompokkan menjadi tiga bagian besar, yaitu:

- a. Laporan Keuangan (*Financial Reporting*);
- b. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*); dan
- c. Pengawasan Perusahaan (*Corporate Control*)

Beberapa penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa peran komite audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yasser (2011) dengan menggunakan sampel perusahaan yang tercatat di *Karachi Stock Exchange*, Pakistan menyatakan bahwa perusahaan dengan *board of directors* yang juga menjabat sebagai

komite audit akan menimbulkan keraguan atas kinerja dan independensi auditor internal yang nantinya dapat berdampak pada penurunan kinerja operasional perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa dalam pengukuran kinerja komite audit, independensi anggota menjadi hal yang sangat penting. Penelitian yang dilakukan oleh Brown dan Caylor (2004) perusahaan dengan *corporate governance* yang rendah yang salah satunya diukur dari kinerja dan independensi komite audit akan memiliki profitabilitas yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *corporate governance* yang baik akan lebih efektif dalam pengelolaan asetnya sehingga lebih cepat dalam menghasilkan profit.

Namun masih sangat sedikit yang melakukan penelitian pengaruh komite audit terhadap manajemen *working capital management*. Hal inilah yang mendorong dilakukannya penelitian lebih lanjut tentang efektivitas komite audit terhadap *cash conversion cycle*. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut didapatkan gambaran bahwa efektivitas komite audit seharusnya juga akan berpengaruh negatif terhadap periode *cash conversion cycle*. Kinerja komite audit yang baik akan dapat mendorong kinerja perusahaan menjadi lebih efektif sehingga periode *cash conversion cycle* yang dibutuhkan perusahaan juga semakin pendek.

2.3 Kepemilikan Keluarga

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dengan kendali keluarga yang dominan. Dengan menggunakan kepemilikan akhir, yaitu menelusuri rantai kepemilikan perusahaan untuk menemukan siapa yang memiliki hak suara terbesar, Claessens *et al.* (2000) menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan di Asia Timur yang dikuasai oleh kelompok bisnis dan keluarga biasanya mempertahankan kontrol utama dari perusahaan melalui piramida struktur atau lintas kepemilikan saham. Anggota keluarga yang memiliki tersebut juga bertindak sebagai pihak senior manajemen pada perusahaan atau yang lebih dikenal dengan pihak *insider*.

Dominasi oleh keluarga di Indonesia merupakan yang terbesar di antara 9 negara Asia Timur yang telah diteliti Claessens (2002). Adanya *expropriation of asset* yang signifikan oleh pemegang saham kendali keluarga, akan mempengaruhi pemilihan kebijakan akuntansi yang dipakai sesuai dengan kepentingan mereka. Hal ini tentunya akan merugikan stakeholders lain terutama pemegang saham minoritas. Manajemen perusahaan yang biasanya merupakan anggota keluarga akan lebih memilih untuk mengalokasikan aset perusahaan kepada kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan mendistribusikannya kepada pemegang saham minoritas (Kusnadi, 2011)

Beberapa studi menunjukkan bahwa terdapat dua potensial *agency problem* yang berkaitan dengan kepemilikan, yaitu *agency problem* antara manajemen dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976) dan *agency problem* antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. *Agency problem* yang kedua akan terjadi jika terdapat seorang pemegang saham memegang saham mayoritas dan beberapa pemegang saham lain yang kepemilikannya minoritas. Hal ini menyebabkan pemegang saham mayoritas memiliki kendali absolut sehingga dapat melakukan tindakan yang menguntungkan pemegang saham mayoritas namun merugikan pemegang saham minoritas.

Konsentrasi kepemilikan dapat membawa dua hipotesa yang berlawanan yaitu *entrenchment hypothesis* dan *alignment hypothesis*. Sama seperti *management entrenchment problem* seperti yang dibahas dalam Morck dan Yeung (1988), pemegang saham mayoritas yang secara efektif mengendalikan perusahaan, akan juga mengendalikan informasi akuntansi yang dihasilkan dan nantinya akan berdampak negatif bagi penerapan *corporate governance*. Sebaliknya, dalam *alignment hypothesis*, konsentrasi kepemilikan akan membawa dampak adanya pemegang saham mayoritas yang akan berusaha untuk melakukan keputusan yang menguntungkan diri sendiri. Jika pemegang saham mayoritas melakukan *expropriation* pada saat dia memegang saham dalam jumlah besar, pemegang saham minoritas dan pasar akan menurunkan

harga saham yang berarti nilai perusahaan juga akan menurun, akhirnya pemegang saham mayoritaslah yang mengalami kerugian dalam jumlah besar.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yasser (2011) kepemilikan saham keluarga yang besar dalam perusahaan akan memiliki pengaruh yang negatif bagi perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan saham keluarga yang tinggi akan lebih sulit melindungi hak pemegang saham minoritas dan cenderung sering mengalami konflik dalam kepengurusan karena anggota keluarga sebagai pemegang saham mayoritas dan biasanya juga bertindak sebagai *top management* akan mengambil manfaat pribadi dari perusahaan. La Porta *et al.* (2002) dan Claessens *et al.* (2002) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan dalam hal *cash flow rights* akan meningkatkan nilai perusahaan. La Porta *et al.* (2002) menggunakan sampel 539 perusahaan besar dari 27 negara maju. Sedangkan, Claessens *et al.* (2002) menggunakan data dari 1.301 perusahaan terbuka di 8 negara Asia Timur, termasuk Indonesia. Dalam penelitian ini Indonesia adalah satu-satunya negara yang menunjukkan efek entrenchment dan alignment dengan tingkat signifikansi yang sama kuatnya. Sampel perusahaan Indonesia menunjukkan hubungan positif antara *ownership* dengan *valuation*.

Sedangkan hasil penelitian Arifin (2003) menunjukkan bahwa pemegang saham minoritas malah justru akan diuntungkan dengan adanya kepemilikan keluarga. Perusahaan publik di Indonesia yang dikendalikan oleh keluarga akan memiliki *agency problem* yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang dikontrol oleh publik atau tanpa pemegang saham pengendali utama. Hal ini juga sesuai dengan penelitian Chiang dan Chia (2005) yang menyimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan oleh keluarga dan manajemen maka *agency problem* yang ditimbulkan akan semakin berkurang dan konflik antar manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan juga akan semakin berkurang. Dari gambaran penelitian sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga yang

tinggi akan memiliki periode *cash conversion cycle* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

2.4 Transaksi dengan Pihak Berelasi

Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.7 tahun 2010 tentang pengungkapan pihak-pihak yang berelasi, transaksi antara pihak-pihak yang berelasi adalah suatu pengalihan sumber daya atau kewajiban antara pihak-pihak yang berelasi, tanpa menghiraukan apakah suatu harga diperhitungkan. Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.7 (IAI, 2010), laporan keuangan harus mengungkapkan transaksi dengan pihak-pihak yang berelasi. Yang termasuk dalam pihak-pihak yang berelasi adalah transaksi yang dilakukan dengan:

- perusahaan yang memiliki hubungan kepemilikan,
- perorangan sebagai pemilik atau karyawan yang mempunyai pengaruh signifikan,
- anggota keluarga terdekat dari perorangan tersebut, dan
- perusahaan yang dimiliki secara substansial oleh perorangan tersebut.

Yang wajib dilaporkan yaitu meliputi hakikat hubungan berelasi, jenis transaksi serta nilainya.

Transaksi dengan pihak yang berelasi (RPT) memiliki dua hipotesis yang bertolak belakang yaitu sebagai transaksi yang hanya akan menguntungkan suatu pihak atau sebagai transaksi yang membuat perusahaan lebih efisien. Sebagai transaksi yang oportunis dalam hal transaksi dengan pihak berelasi menyebabkan *conflict of interest* yang konsisten dengan teori keagenan, seperti yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Dalam penelitian Claessens (2002) menemukan bahwa adanya *group affiliation* akan membawa dampak positif dan negatif tergantung dari struktur kepemilikan dan siklus hidup perusahaan. Dalam perusahaan-perusahaan di Asia Timur, termasuk Indonesia, afiliasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan jika perusahaan tersebut telah lama berdiri dan mengalami tingkat pertumbuhan yang rendah. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan di Asia Timur yang memiliki kontrol

lebih besar dari *ownership*, afiliasi tersebut akan menurunkan nilai perusahaan jika perusahaannya relatif masih muda dan memiliki potensi untuk tumbuh besar.

Transaksi dengan RPT lebih banyak dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang berada dalam grup dibandingkan dengan perusahaan yang beroperasi independen. Selain itu, transaksi penjualan dengan RPT dipandang oleh pasar sebagai transaksi yang kredibilitasnya lebih diragukan dibandingkan transaksi dengan pihak-pihak independen. Hal ini tampak dengan lebih rendahnya koefisien untuk transaksi penjualan dengan RPT dibandingkan dengan koefisien untuk transaksi penjualan dengan pihak yang independen dalam hubungannya dengan *return* saham kumulatif bersih. Dalam hal financing, rata-rata perusahaan tersebut lebih banyak memberikan pinjaman (*loan*) ke pihak yang berelasi dibandingkan dengan meminjam (*borrowing*) dari mereka dimana sumber dana untuk dipinjamkan ke pihak yang berelasi tersebut berasal dari *free cash flow*. Makin banyak pinjaman yang diberikan kepada RPT menyebabkan makin rendahnya penilaian pasar, yang diukur dengan Tobin's Q dan *market to book equity*. Mereka menggunakan data 131 perusahaan Cina yang terdaftar di bursa pada satu jenis industri (industri bahan baku dasar).

Dengan menggunakan sampel 112 perusahaan Amerika yang terdaftar di bursa periode 2000-2001, Gordon *et al.* (2004) juga menemukan bahwa transaksi dengan RPT menunjukkan kecenderungan oportunistik daripada sebagai efisiensi transaksi. Hal ini tampak dengan adanya hubungan yang negatif antara *industry adjusted return* dengan frekuensi RPT dan nilai uang dari RPT tsb. Selain itu, RPT akan makin sedikit frekuensi dan nilai uangnya jika ukuran akan penerapan *corporate governance* makin besar, yaitu jika persentase kepemilikan terbesar dari pihak di luar perusahaan makin besar, makin banyaknya komisaris independen dan makin besarnya kompensasi yang dibayarkan kepada komisaris independen.

Hasil yang sama juga diperoleh Kholbeck dan Mayhew (2004). Secara khusus, mereka menunjukkan bahwa kemungkinan adanya transaksi RPT makin besar, saat makin lemahnya ukuran *corporate governance*, yaitu saat makin sedikitnya jumlah komisaris independen, makin sedikitnya kompensasi tunai kepada CEO dan direktur, serta makin besarnya kompensasi CEO dalam bentuk opsi saham. Transaksi RPT ini juga dipandang sebagai oportunistik oleh investor, ditunjukkan dengan adanya hubungan yang negatif antara keberadaan transaksi RPT dengan *future return*. Mereka menggunakan sampel 1.261 perusahaan Amerika yang terdapat dalam *Standard & Poor 1500* di tahun 2001.

Penelitian Thomas *et al.* (2004) menemukan transaksi dengan pihak berelasi (RPT) dilakukan sebagai salah satu cara untuk melakukan *earning management* pada perusahaan-perusahaan di Jepang. Mereka melakukan dengan mengidentifikasi adanya penghindaran kerugian dan penghindaran penurunan laba dalam laporan keuangan induk. Hal ini akan hilang saat disusun laporan keuangan konsolidasi, sebab hal tersebut dilakukan melalui transaksi dengan perusahaan afiliasi mereka (RPT). Mereka tidak menggunakan langsung data RPT sebab standar akuntansi di Jepang tidak mewajibkan penyajian dan pengungkapan tersendiri untuk transaksi dengan pihak-pihak yang berelasi. Mereka menggunakan data perusahaan terbuka di Jepang dengan total sampel 10.804 perusahaan selama tahun 1985-2000.

Ketiga penelitian di atas secara umum menemukan bukti yang sama bahwa RPT lebih dipandang sebagai transaksi untuk kepentingan oportunistik dibandingkan untuk tujuan efisiensi perusahaan. Walaupun terdapat beberapa perbedaan, antara lain tentang bentuk transaksi RPT yang umum terjadi dalam penelitian Gordon *et al.* (2004) dengan Kholbeck dan Mayhew (2004) walaupun menggunakan sampel perusahaan Amerika pada periode waktu yang sama. Gordon *et al.* (2004) menemukan bahwa transaksi RPT dalam bentuk pinjaman lebih sedikit daripada yang selain pinjaman (pembelian barang atau pemberian jasa langsung). Sebaliknya, Kholbeck dan Mayhew

menemukan yang terbanyak dalam bentuk pinjaman dengan pihak direktur, karyawan dan pemegang saham utama perusahaan. Perbedaan ini tampaknya berkaitan dengan jumlah serta pemilihan sampel yang berbeda diantara kedua penelitian tersebut. Hasil penelitian Kholbeck dan Mayhew ini konsisten dengan hasil penelitian di Cina oleh Jian dan Wong (2003), dimana transaksi yang RPT yang lebih banyak dalam bentuk pemberian pinjaman (loan) daripada menerima pinjaman (borrowing).

Motif oportunistik dalam melakukan transaksi dengan RPT ini tampaknya tidak terjadi untuk semua jenis transaksi RPT. Gordon dan Henry (2005) mengkaitkan jenis transaksi RPT dengan ukuran manajemen laba. Mereka menemukan bahwa motif oportunistik ini hanya terbukti untuk pada transaksi RPT dalam bentuk *fixed rate financing from related party*. Kesimpulan Gordon dan Henry diperoleh dari sampel 331 perusahaan Amerika yang terdaftar dimana tahun fiskalnya 2000-2001. Hal yang sama dibuktikan oleh Jian dan Wong (2003) bahwa transaksi penjualan dengan RPT digunakan untuk melakukan manajemen laba. Dengan uraian diatas dapat dikatakan bahwa praktek RPT lebih memberikan dampak buruk terhadap kondisi keuangan perusahaan, hal ini juga akan mempergaruhi periode *cash conversion cycle* secara positif. Semakin besar RPT yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin memperpanjang jangka waktu *cash conversion cycle*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Gordon dan Hendry (2006) transaksi dengan pihak yang berelasi dengan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi empat kategori yaitu:

1. Penjualan / pembelian barang dan jasa
2. Penjualan / pembelian aset
3. Pemberian piutang / hutang
4. *Investment / sales on equity*

2.5 Faktor Lain yang Mempengaruhi *Cash Conversion Cycle*

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terdapat tiga variabel lain yang telah terbukti akan mempengaruhi *cash conversion cycle*. 3 variabel tersebut yaitu ukuran perusahaan, *return on asset*, dan tingkat *financial leverage* perusahaan.

2.5.1 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan yang berbeda akan memiliki kebutuhan modal kerja yang berbeda pula. Perusahaan besar dapat mengambil keuntungan dari tersedianya sumber daya yang lain ketika perusahaan sedang mengalami kekurangan kas ataupun kesulitan dalam proses penagihan piutang. Sedangkan perusahaan kecil akan lebih rentan dengan kegagalan penagihan piutang dari pelanggan. Jadi secara umum perusahaan besar dengan sumber dana yang lebih luas akan membutuhkan modal kerja yang lebih sedikit dibandingkan dengan total aset dan penjualannya. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Moss dan Stine (1993) dengan menggunakan sampel perusahaan retail didapatkan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap CCC, yang berarti semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin cepat periode CCC.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Eljelly (2004), ukuran perusahaan akan mempengaruhi likuiditas, CCC, dan profitabilitas perusahaan. Perusahaan besar akan lebih memiliki keuntungan dalam hal pembelian persediaan, mendapatkan pinjaman, dan pengumpulan piutang yang akan meningkatkan likuiditas dan memperpendek periode CCC daripada perusahaan kecil. Hasil ini sesuai dengan hasil yang diperoleh Peel *et al.* (2000) dimana perusahaan kecil akan memiliki aset lancar yang tinggi dan tingkat likuiditas yang rendah. Penelitian Nakamura & Palombini (2008) yang menggunakan 357 perusahaan di Sao Paulo Stock Exchange pada periode 2001-2008 menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap *days of sales in inventory* dan *days of sales outstanding*.

Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Uyar (2009). Dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur dan retail yang tercatat pada *Istanbul Stock Exchange* (ISE) penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitasnya. Dengan demikian dapat disimpulkan semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula *working capital* yang dibutuhkan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan tersebut.

2.5.2 Return on Asset

Pada penelitian ini *return on asset* digunakan sebagai proksi dari kinerja perusahaan. *Return on asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang baik pasti akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dana dibandingkan dengan perusahaan dengan kinerja yang kurang baik karena kreditur akan lebih percaya kepada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal ini menyebabkan perusahaan-perusahaan tidak memerlukan banyak kas dan dapat melakukan investasi yang lebih menguntungkan. Berdasarkan penelitian Wu (2001) kinerja perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap kebutuhan modal kerja. Perusahaan yang memiliki kinerja yang lebih baik akan memiliki kebijakan pengelolaan modal kerja yang lebih efisien dibandingkan dengan perusahaan dengan kinerja yang buruk.

Penelitian yang dilakukan oleh Gill (2011) menunjukkan adanya pengaruh positif antara ROA terhadap *working capital requirement*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja yang baik akan cenderung mengabaikan efisiensi modal kerja sehingga memberi dampak negatif pada perusahaan. Sedangkan pada penelitian Ali dan Khan (2011) menunjukkan bahwa hubungan ROA dengan *working capital requirement* berbeda untuk tiap industri. Contoh Industri manufaktur yaitu sektor industri gula memiliki ROA yang berpengaruh negatif terhadap *working capital requirement*. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa seharusnya ROA

memiliki pengaruh negatif terhadap periode *cash conversion cycle* perusahaan. Perusahaan yang melakukan kegiatan operasionalnya secara efektif akan memiliki periode *cash conversion cycle* yang lebih singkat. Sedangkan di Indonesia penelitian yang dilakukan oleh Karina (2012) memiliki hasil yang berbeda. Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap modal kerja yang dibutuhkan perusahaan.

2.5.3 *Financial Leverage*

Financial leverage adalah keadaan dimana sebuah perusahaan dibiayai dengan hutangnya. Hutang dalam perusahaan tidak dapat dikatakan sebagai hal yang buruk maupun baik, karena hutang perusahaan memiliki pengaruh yang positif maupun negatif. Rasio *leverage* ini merupakan ukuran yang umum digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan menggunakan hutangnya (*debt*) dalam mendanai asetnya, dan apakah perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang sehingga ada kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar bunga dan melunasi hutang pada saat jatuh tempo.

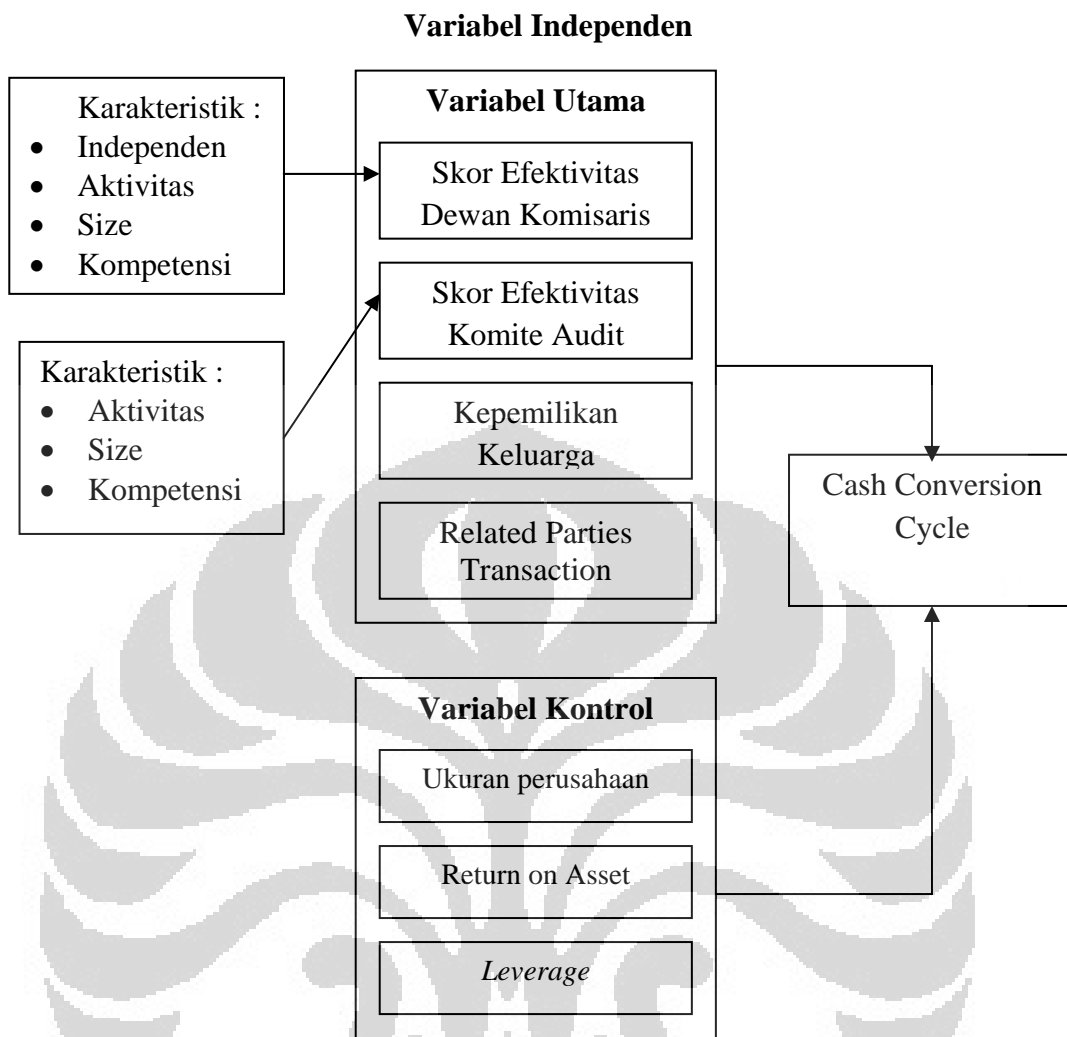
Perusahaan dengan tingkat *financial leverage* yang tinggi akan menggunakan utang (*debt*) untuk meningkatkan imbal hasil dari investasi yang memberikan potensi keuntungan (Ross *et al.*, 2010). Beberapa penelitian mencoba menguji hubungan antara *financial leverage* dengan *working capital requirement*. Penelitian Ali dan Khan (2011), *financial leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *working capital* di berbagai sektor industri. Sedangkan pada penelitian Gill (2011) *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *working capital requirement* pada sektor manufaktur. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat ketersediaan utang maka semakin besar ketersediaan modal kerja. Berdasarkan penelitian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa seharusnya *financial leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap CCC. Semakin besar tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin singkat periode *cash conversion cycle*nya.

2.6 Kerangka Konseptual

Berdasarkan ungkapan teori diatas, maka pada penelitian ini akan dilakukan analisis yang berkaitan dengan hubungan antara tersebut mekanisme corporate governance yang diproksikan dengan karakteristik dewan komisaris, efektifitas komite audit dan kepemilikan keluarga: dan praktek transaksi dengan pihak berelasi terhadap manajemen likuiditas yang menggunakan *cash conversion cycle* dan pengaruh dari hubungan tersebut terhadap nilai perusahaan.

Dari kerangka konseptual dibawah, tampak bahwa lamanya periode *cash conversion cycle* dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya penerapan mekanisme *corporate governance* yang dalam penelitian ini ditunjukkan dengan efektivitas dewan komisaris dan komite audit. Efektivitas dewan komisaris dan komite audit berpengaruh terhadap CCC karena jika dewan komisaris dan komite audit bekerja secara efektif maka kegiatan dan keputusan yang diambil oleh manajemen terkait operasional perusahaan akan lebih bisa diawasi. Jika pihak manajemen salah mengambil keputusan perusahaan apat mengalami kesulitan keuangan karena kegagalan dalam proses penagihan piutang dan melunasi hutangnya.

Kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap periode *cash conversion cycle* karena dengan adanya pihak *insider* yang merupakan anggota keluarga maka kebijakan yang diambil oleh direksi biasanya akan cenderung menguntungkan satu pihak. Hal ini tentunya akan berdampak kurang baik bagi perusahaan dan akan memperlama masa periode *cash conversion cycle*. Praktek *related parties transaction* yang dilakukan oleh perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai CCC karena biasanya RPT yang dilakukan oleh perusahaan bertujuan untuk memanipulasi laba dan akan memperpanjang masa CCC.



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

2.7 Pengembangan Hipotesis

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh dari efektivitas dewan komisaris dan komite audit, kepemilikan keluarga dan transaksi dengan pihak berelasi terhadap *cash conversion cycle*. Penerapan *corporate governance* yang baik salah satunya dapat dilihat melalui efektivitas dewan komisaris dan efektivitas komite audit. Dengan melaksanakan *corporate governance* yang baik, diharapkan perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan efektif, salah satunya dengan memiliki siklus konversi kas dengan periode yang cepat sehingga laba yang dapat dihasilkan juga meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Yeh, Lee, and Ko (2002) memperoleh hasil bahwa penerapan *corporate governance* akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Dengan melakukan penerapan *corporate governance* yang baik maka perusahaan akan dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan dan akan mencegah terjadinya kecurangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Black, Jang, dan Kan (2002) dengan menggunakan sampel perusahaan Korea yang menemukan bahwa perusahaan dengan penerapan *corporate governance* yang baik akan memiliki kinerja operasional yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat penerapan *corporate governance*nya rendah.

Namun hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chiang dan Chia (2005) dan beberapa penelitian yang dilakukan di Indonesia. Penelitian Chiang dan Chia (2005) menemukan bahwa terdapat hubungan yang tidak signifikan antara *board of directors* dengan kinerja operasional perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2006) dengan sampel 91 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) juga mendapat hasil bahwa jumlah dewan komisaris dan proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan kinerja perusahaan. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayidah, 2005 yang menguji pengaruh kualitas *corporate governance* termasuk dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan publik. Dengan menggunakan sampel perusahaan *non financial* yang termasuk dalam peringkat 10 besar skor CGPI tahun 2003, 2004, dan 2005 penelitian ini menyimpulkan bahwa kualitas *corporate governance* tidak mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Atas dasar uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa keberadaan dewan komisaris pada perusahaan seharusnya dapat meningkatkan kinerja dan memperpendek periode *cash conversion cycle* karena dewan komisaris yang baik akan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen sehingga

perusahaan dapat berjalan lebih efektif dan dapat meningkatkan profitabilitas. Maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1a : Skor efektivitas dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *Cash Conversion Cycle*

Beberapa penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa peran komite audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Penelitian yang dilakukan oleh Yasser (2011) dengan menggunakan sampel perusahaan yang tercatat di *Karachi Stock Exchange*, Pakistan menyatakan bahwa perusahaan dengan *board of directors* yang juga menjabat sebagai komite audit akan menimbulkan keraguan atas kinerja dan independensi auditor internal yang nantinya dapat berdampak pada penurunan kinerja operasional perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Brown dan Caylor (2004) perusahaan dengan *corporate governance* yang rendah yang salah satunya diukur dari kinerja dan independensi komite audit akan memiliki profitabilitas yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *corporate governance* yang baik akan lebih efektif dalam pengelolaan asetnya sehingga lebih cepat dalam menghasilkan profit. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut didapatkan gambaran bahwa efektivitas komite audit seharusnya juga akan berpengaruh negatif terhadap periode *cash conversion cycle*. Kinerja komite audit yang baik akan dapat mendorong kinerja perusahaan menjadi lebih efektif sehingga periode *cash conversion cycle* yang dibutuhkan perusahaan juga semakin pendek. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut didapatkan gambaran bahwa efektivitas komite audit seharusnya juga akan berpengaruh negatif terhadap periode *cash conversion cycle*.

H2a : Skor efektivitas komite audit berpengaruh negatif terhadap *Cash Conversion Cycle*

Perbedaan antara control right dan cash flow right atau yang sering disebut dengan *wedge* akan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Hal ini

disebabkan karena ketika *wedge* itu besar seperti pada perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan keluarga, maka pemegang saham pengendali dapat melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas (Claessens *et al.*, 2002). Penelitian yang dilakukan oleh Yasser (2011) menyatakan bahwa kepemilikan saham keluarga yang besar dalam perusahaan akan memiliki pengaruh yang negatif bagi perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan saham keluarga yang tinggi akan lebih sulit melindungi hak pemegang saham minoritas dan cenderung sering mengalami konflik dalam kepengurusan karena anggota keluarga sebagai pemegang saham mayoritas dan biasanya juga bertindak sebagai *top management* akan mengambil manfaat pribadi dari perusahaan.

Sedangkan hasil penelitian Arifin (2003) menunjukkan bahwa pemegang saham minoritas malah justru akan diuntungkan dengan adanya kepemilikan keluarga. Perusahaan publik di Indonesia yang dikendalikan oleh keluarga akan memiliki *agency problem* yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang dikontrol oleh publik atau tanpa pemegang saham pengendali utama. Hal ini juga sesuai dengan penelitian Chiang dan Chia (2005) yang menyimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan oleh keluarga dan manajemen maka *agency problem* yang ditimbulkan akan semakin berkurang dan konflik antar manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan juga akan semakin berkurang. Atas dasar uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3a : Perusahaan yang dimiliki dan dikendalikan keluarga akan memiliki *cash conversion cycle* yang lebih besar dibanding perusahaan lainnya.

Konsentrasi kepemilikan keluarga mendukung pemegang saham mayoritas memiliki control yang tinggi terhadap perusahaan dan lebih suka menghasilkan manfaat pribadi dari kontrol yang tidak dimiliki oleh pemegang saham minoritas (Gordon *et al.*, 2004). Salah satu keputusan yang sering merugikan pemegang saham minoritas adalah adanya *related parties*

transaction. Adanya transaksi ini dapat memperlambat siklus konversi kas karena penagihan piutang terhadap pihak yang berelasi dengan perusahaan biasanya akan memakan waktu yang lebih lama. Biasanya transaksi dengan pihak yang berelasi (RPT) menunjukkan kecenderungan oportunistik. Hal ini dibuktikan dengan ditemukannya tingginya tingkat penjualan dengan RPT, terutama kepada pemegang saham kendali dan anggota lain perusahaan dalam grup, ketika perusahaan memiliki insentif untuk memanipulasi laba (menjelang di *delisted* atau menjelang penerbitan saham baru).

Gordon *et al.* (2004) juga menemukan bahwa transaksi dengan RPT menunjukkan kecenderungan oportunistik daripada sebagai efisiensi transaksi. Hasil yang sama juga diperoleh Kholbeck dan Mayhew (2004). Secara khusus, mereka menunjukkan bahwa kemungkinan adanya transaksi RPT makin besar, saat makin lemahnya ukuran *corporate governance*, yaitu saat makin sedikitnya jumlah komisaris independen, makin sedikitnya kompensasi tunai kepada CEO dan direktur, serta makin besarnya kompensasi CEO dalam bentuk opsi saham. Atas dasar uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4a : Transaksi dengan pihak berelasi berpengaruh positif terhadap *Cash Conversion Cycle*

BAB 3 METODE PENELITIAN

3.1 Model Penelitian

Model penelitian skripsi ini menggunakan satu model regresi berganda dalam pengujian hipotesis, yaitu adanya pengaruh antara mekanisme *corporate governance*, kepemilikan keluarga dan transaksi dengan pihak berelasi terhadap *cash conversion cycle*. Variabel-variabel yang digunakan adalah skor efektivitas dewan direksi (BOARDSCORE), efektivitas komite audit (AUDSCORE), kepemilikan keluarga (FAMOWN), dan transaksi dengan pihak berelasi (RPT). Dalam penelitian ini digunakan juga variabel-variabel yang mungkin mempengaruhi *cash conversion cycle* yaitu ukuran perusahaan (SIZE), *return on asset* (ROA), dan *financial leverage* (LEVERAGE). Adapun model penelitian yang mencerminkan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

$$\text{Ln}(\text{CCC})_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{BOARDSCORE}_{i,t} + \beta_2 \text{AUDSCORE}_{i,t} + \beta_3 \text{FAMOWN}_{i,t} + \beta_4 \text{RPT}_{i,t} + \beta_5 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_6 \text{ROA}_{i,t} + \beta_6 \text{LEVERAGE}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

- $\text{CCC}_{i,t}$: *cash holdings* perusahaan i pada akhir periode t.
- $\text{BOARDSCORE}_{i,t}$: skor efektivitas dewan komisaris yang dikembangkan oleh Hermawan (2009) (metode terlampir) i perusahaan i pada akhir periode t.
- $\text{AUDSCORE}_{i,t}$: skor efektifitas komite audit yang dikembangkan oleh Hermawan (2009) (metode terlampir) perusahaan i pada akhir periode t.
- $\text{FAMOWN}_{i,t}$: Merupakan variabel *dummy* bernilai 1 jika kepemilikan yang dimiliki oleh keluarga > 50% dan 0 jika sebaliknya.
- $\text{RPT}_{i,t}$: transaksi dengan pihak berelasi perusahaan yang merupakan logaritma natural selisih dari *ARRPT collection period* dan *APRPT collection period*.

- $SIZE_{i,t}$: Merupakan logaritma natural dari total aset perusahaan i pada akhir periode t .
 $ROA_{i,t}$: *return on asset* perusahaan i pada akhir periode t .
 $LEVERAGE_{i,t}$: *financial leverage* perusahaan i pada akhir periode t .
 $\varepsilon_{i,t}$: independen error

3.2 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Dalam subbab ini akan dijelaskan mengenai definisi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta dengan rumus dan cara perhitungan dari masing-masing variabel.

3.2.1 Variabel Dependen

3.2.1.1 *Cash Conversion Cycle*

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi pusat penelitian. Nilai variabel dependen tergantung dari variabel lain, dimana variabel dependen akan berubah jika variabel yang mempengaruhinya mengalami perubahan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah manajemen *working capital* yang menggunakan metode *cash conversion cycle*. *Cash conversion cycle* terdiri dari tiga siklus utama yaitu *Days of Sales Outstanding*, *Days of Sales in inventory* dan *Days of Payables Outstanding*.

- *Days of Sales Outstanding*

Merupakan variabel dari *collection period* (atau dikenal dengan *average collection period*). *Days of sales outstanding* menginformasikan rata-rata waktu yang diperlukan mulai dari penjualan produk secara kredit sampai dengan pembayaran diterima. Rasio ini diukur dengan menggunakan rumus:

$$DSO = \frac{\text{Account Receivables}}{\text{Sales} / 365}$$

- *Days of Sales in inventory*

Merupakan ukuran dari *Inventory Policy* (atau dikenal dengan *inventory turnover in days*). *Days of sales in inventory* menginformasikan waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan proses produksi sampai menjual produk, yang diukur dengan rumus:

$$DSI = \frac{\text{Inventories}}{\text{Cost of Good Sold} / 365}$$

- *Days of Payables Outstanding.*

Merupakan ukuran dari *payment policy*. *Days of payables outstanding* menginformasikan waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melunasi hutang-hutang dan bebannya. Umumnya rasio ini diukur dengan menggunakan rumus:

$$DPO = \frac{\text{Account Payables}}{\text{Cost of Good Sold} / 365}$$

Dengan begitu *Cash conversion cycle* dapat diprosikan dengan menggunakan rumus berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Uyar (2009):

$$CCC = DSO + DSI - DPO$$

Keterangan:

CCC = *Cash Conversion Cycle*

DSO = *Days of Sales Outstanding*

DSI = *Days of Sales in inventory*

DPO = *Days of Payables Outstanding*

Untuk mendapatkan hasil *cash conversion cycle* yang lebih baik dan valid, maka langkah untuk mengatasinya adalah melakukan transformasi data mentah menjadi data yang merupakan nilai logaritma dari data tersebut (Ln total aset).

3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang bisa mempengaruhi variabel dependen. Dengan berubahnya variabel independen maka variabel dependen juga akan terpengaruh. Variabel independen yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah skor efektivitas dewan komisaris dan komite audit, kepemilikan keluarga dan transaksi dengan pihak berelasi yang dilakukan perusahaan.

3.2.2.1 Efektivitas Dewan Komisaris

Skor efektivitas dewan komisaris dihitung berdasarkan atas 17 kriteria penilaian yang diperoleh dari daftar pertanyaan (*checklist*) yang disusun berdasarkan karakteristik yang dimiliki oleh dewan komisaris, yaitu independensi, aktivitas, *size* (jumlah anggota), dan kompetensi. *Checklist* tersebut disusun berdasarkan penelitian Hermawan (2009) yang menggunakan pertanyaan tersebut untuk menghitung skor dewan komisaris untuk tahun 2006 dan 2007. Pertanyaan yang sama akan digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur skor efektivitas dewan komisaris pada perusahaan manufaktur tahun 2009-2011 yang menjadi observasi. Ketujuh belas kriteria penilaian tersebut akan dilampirkan pada lampiran 1. Dalam penelitian Hermawan (2009) hasil penilaian akan dibagi menjadi 3 kategori yaitu yaitu *good* dengan skor 3, *fair* dengan skor 2, dan *poor* atau *no information* dengan skor 1. Untuk menguji kehandalan dari pertanyaan yang digunakan untuk skor dewan komisaris akan dilakukan pengujian *cronbach alpha* atas hasil yang diperoleh.

3.2.2.2 Efektivitas Komite audit

Keberadaan komite audit sangat penting dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan, terutama dari aspek pengendalian. Adanya komite audit yang efektif merupakan salah satu aspek dalam implementasi *Good Corporate Governance*. Namun keberadaan komite audit tidak langsung menjamin bahwa pengawasan yang dilakukan komite audit atas perusahaan berlangsung secara efektif. Skor efektivitas komite audit dihitung berdasarkan atas 11

kriteria penilaian yang diperoleh dari dari daftar pertanyaan (*checklist*) yang dilakukan oleh penelitian terdahulu (Hermawan, 2009). Kriteria penilaian tersebut disusun berdasarkan karakteristik yang dimiliki oleh komite audit, yaitu aktivitas, *size* (jumlah anggota), dan kompetensi. Dalam penelitian Hermawan (2009) hasil penilaian akan dibagi menjadi 3 kategori yaitu yaitu *good*, *fair*, dan *poor*. Jika setiap kategori terpenuhi maka perusahaan akan mendapat penilaian *good*, namun jika komite audit tidak melakukan tugasnya atau tidak terapat informasi maka perusahaan akan mendapatkan penilaian *poor*. Untuk menguji kehandalan dari pertanyaan yang digunakan untuk skor komite audit akan dilakukan pengujian *cronbach alpha* atas hasil yang diperoleh.

3.2.2.3 Family Ownership

Perusahaan yang dapat dikategorikan sebagai perusahaan keluarga adalah perusahaan dengan kepemilikan saham oleh keluarga dan pihak manajemen diatas 50%. Dengan kata lain dalam perusahaan keluarga, anggota keluarga bertindak sebagai pemegang saham mayoritas atau penggendali. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Siregar dan Utama (2008). Sedangkan perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga dibawah 50% dianggap bukan merupakan perusahaan keluarga karena keluarga tidak bertindak sebagai pemegang saham pengendali. Penelitian ini menggunakan variabel *dummy* untuk menentukan perusahaan dengan kepemilikan keluarga. Jika kepemilikan keluarga dan manajemen $> 50\%$ maka akan diberi nilai 1 sebagai parameter variabel kepemilikan keluarga sedangkan jika kepemilikan keluarga dan manajemen $\leq 50\%$ maka akan diberi nilai 0.

3.2.2.4 Transaksi dengan Pihak Berelasi

Dikarenakan pada penelitian ini lebih difokuskan pada manajemen modal kerja yang digambarkan melalui periode *cash conversion cycle* maka RPT yang digunakan pada penelitian ini hanya terkait dengan kegiatan operasional perusahaan yang dalam hal ini transaksi penjualan atau pembelian persediaan dengan pihak berelasi (Lin, 2010). Besar RPT yang digunakan dalam

penelitian ini didapatkan dari hasil selisih antara *account receivables turnover ratio* dan *account payables turnover ratio*.

1. Langkah pertama adalah menghitung ARRPT dan APRPT

- *Account Receivables Turnover Ratio*

Menggambarkan proporsi penjualan yang dilakukan oleh perusahaan kepada pihak yang berelasi dibandingkan dengan piutang yang dimiliki perusahaan dari pihak yang berelasi.

$$\text{ARRPT} = \frac{\text{Sales to Related Parties}}{\text{AR from Related Parties}}$$

- *Account Receivables Turnover Ratio*

Menggambarkan proporsi pembelian yang dilakukan oleh perusahaan kepada pihak yang berelasi dibandingkan dengan hutang yang dimiliki perusahaan kepada pihak yang berelasi (Lin, 2010).

$$\text{APRPT} = \frac{\text{Purchases from Related Parties}}{\text{AP from Related Parties}}$$

2. Setelah itu ARRPT dan APRPT dijadikan hari dengan membagi 365 hari dengan nilai ARRPT dan APRPT.

$$\text{ARRPT collection period} = 365 / \text{ARRPT}$$

$$\text{APRPT collection period} = 365 / \text{APRPT}$$

3. Tahap terakhir adalah melogaritma natural selisih dari ARRPT *collection period* dan APRPT *collection period*.

3.2.3 Variabel Kontrol (*Control Variable*)

Sesuai dengan penelitian-penelitian sebelumnya, dalam penelitian ini terdapat beberapa variabel yang dijadikan sebagai variabel kontrol dalam model penelitian. Variabel kontrol yang ada dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan tingkat *financial leverage*.

3.2.3.1 Ukuran (*Size*) Perusahaan

Ukuran (*size*) perusahaan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan yang dilihat dari nilai total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada akhir tahun periode *t*. Untuk menghitung ukuran (*size*) masing-masing bank akan digunakan pengukuran nilai logaritma natural aset.

3.2.3.2 Return on Asset

ROA (*Return on Asset*) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset pada akhir periode penelitian yang dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian ini ROA (*Return on Asset*) digunakan sebagai proksi kinerja perusahaan.

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$$

3.2.3.3 Financial Leverage

Rasio *financial leverage* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar sebuah perusahaan menggunakan utang dari luar untuk membiayai operasi maupun ekspansinya. Financial leverage diukur dengan menggunakan struktur modal perusahaan yang dihitung dengan membagi *total debt* terhadap *total asset* pada akhir periode penelitian.

$$\text{LEVERAGE} = \text{Total Debt} / \text{Total Asset}$$

3.3 Pengujian Empiris

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengukur pengaruh efektivitas dewan komisaris dan komite audit, kepemilikan keluarga, dan transaksi dengan pihak berelasi terhadap *cash conversion cycle*. Adapun sistematika pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, analisis korelasi, regresi berganda, dan uji asumsi.

3.3.1 Uji Reabilitas

Sama seperti yang telah dilakukan oleh Hermawan (2009) dalam penelitiannya atas skor dewan komisaris dan komite audit, untuk menguji validitas dari BOARDSCORE dan AUDSCORE perlu dilakukan suatu

penilaian yang disebut dengan *Cronbach's coefficient alpha*. *Cronbach's coefficient alpha* merupakan suatu ukuran konsistensi internal yang menggunakan ukuran yang berulang-ulang (dalam hal ini pertanyaan-pertanyaan yang ada dalam skor dengan interval 1 hingga 3). Nilai koefisien *alpha* digunakan untuk menilai tingkat dimana korelasi antar pengukuran menjadi kecil karena kesalahan acak (*random error*).

3.3.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran mengenai ukuran-ukuran penting yang akan digunakan dalam observasi penelitian. Uji statistik deskriptif mencakup nilai rata-rata (*mean*), median, standar deviasi (penyebaran variasi data), dan distribusi (nilai maksimum dan minimum) dari setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian. Dari analisis statistik deskriptif akan terlihat karakteristik kewajaran data yang digunakan untuk masing-masing variabel.

3.3.3 Analisis Korelasi

Analisis ini digunakan untuk mengamati hubungan antara dua atau lebih variabel yang digunakan dalam penelitian. Jika variabel satu mempengaruhi variabel lainnya maka dikatakan kedua variabel tersebut memiliki korelasi. Kuat lemahnya korelasi diukur dari *range* antara 0-1. Jika hasil koefisien korelasi adalah +1, maka terdapat korelasi sempurna yang bergerak secara bersamaan. Sedangkan jika hasil koefisien relasi adalah -1, maka terdapat korelasi sempurna yang bergerak secara bertolak belakang.

3.3.4 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi berganda, akan dilakukan terlebih dahulu pengujian asumsi klasik untuk mengetahui pelanggaran asumsi klasik untuk model yang akan digunakan. Secara umum, ada lima macam pengujian dalam asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas, heterokedastisitas, normalitas, autokorelasi, dan linearitas. Tetapi dalam penelitian ini, pengujian yang akan

dilakukan yaitu uji multikolinearitas, heterokedastisitas, dan normalitas (Nachrowi dan Usman, 2006).

3.3.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji statistik yang digunakan untuk menguji apakah variabel bebas dan variabel terikat memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan metode grafik dan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji grafik dapat dibagi menjadi dua yaitu uji grafik histogram residual dan uji *normal probability plot*. Dalam metode uji grafik histogram residual, jika residual mengikuti distribusi normal, maka histogram tersebut akan membentuk kurva yang menyerupai bel. Sedangkan dengan metode uji *normal probability plot*, jika data menyebar di sekitar garis diagonal, maka persamaan regresi tersebut dapat dikatakan memiliki normalitas, namun jika sebaliknya maka persamaan regresi dapat disimpulkan tidak memiliki normalitas. Namun, uji normalitas dengan metode grafik seringkali menimbulkan perbedaan persepsi karena bersifat subjektif, dan tergantung penilaian masing-masing peneliti. Agar tidak ada perbedaan persepsi maka dapat digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk memastikan hasil normalitas. Hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* yaitu jika hasil signifikansi di bawah 0,05 maka sampel yang digunakan terdistribusi dengan normal. Tetapi apabila jumlah data yang digunakan besar (lebih dari 30) maka pelanggaran asumsi normal tidak seserius pelanggaran asumsi lain (Nachrowi dan Usman, 2006).

3.3.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi yang kuat diantara variabel-variabel bebas yang diikutsertakan dalam pembentukan model. Multikolinearitas muncul ketika variabel-variabel bebas saling berkorelasi. Dalam sebuah model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebasnya. Variabel bebas yang saling berkorelasi membuat pengambilan kesimpulan masing-masing koefisien regresi dan dampaknya terhadap variabel terikat menjadi sulit. Untuk

mendeteksi apakah model regresi mengalami multikolinearitas atau tidak dapat diperiksa dengan menggunakan *Variance Inflationary Factor* (VIF) dan *tolerance* untuk masing-masing variabel bebas. Jika *Variance Inflationary Factor* (VIF) > 10 , maka terdapat multikolinearitas, dan jika *Variance Inflationary Factor* (VIF) < 10 , maka tidak terdapat multikolinearitas.

Jika nilai *tolerance* kurang dari 0,1 maka hal ini menunjukkan adanya masalah multikolinearitas. Dengan adanya masalah multikolinearitas, dampak yang ditimbulkan terhadap hasil regresi yang diperoleh yaitu varians koefisien regresi menjadi besar dan interval kepercayaan menjadi lebar. Besarnya varians akan mempengaruhi uji t karena varians yang besar menyebabkan *standard error* yang besar pula. Dampak lain dari adanya multikolinearitas bisa menyebabkan angka estimasi regresi yang didapat tidak sesuai dengan apa yang diperkirakan semula sehingga ada kemungkinan terjadi salah interpretasi. Jika ditemukan adanya masalah multikolinearitas, maka dapat dilakukan beberapa cara untuk mengatasinya, seperti menambah jumlah data atau menghilangkan satu atau lebih variabel bebas yang memiliki korelasi tertinggi. Tetapi untuk menghilangkan variabel bebas harus sangat berhati-hati karena bisa saja variabel yang dikeluarkan merupakan variabel yang sangat penting bagi pengujian ini. Jika variabel penting ini dikeluarkan maka dapat menimbulkan bias (Nachrowi dan Usman, 2006).

3.3.4.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk memastikan bahwa semua residual atau *error* mempunyai varian yang sama. Jika varian koefisien regresi besar, hal ini akan mempengaruhi uji F atau uji t dan hasil regresi akan menjadi tidak akurat. Kesimpulan tentang ada atau tidaknya heterokedastisitas juga akan menjadi tidak akurat. Jika hasil uji ini lebih kecil dari 0,05 maka ada heterokedastisitas, jika hasilnya lebih besar dari 0,05 maka tidak ada heterokedastisitas (Nachrowi dan Usman, 2006).

Untuk mengetahui adanya gejala heterokedastisitas dilakukan *White's General Heteroscedasticity Test* dengan menggunakan *software* Eviews. Uji

White dilakukan terhadap model regresi yang telah terbebas dari masalah multikolinieritas, yang artinya ada kemungkinan model yang digunakan merupakan model dengan variabel independen hasil dari regresi yang menggunakan *syntax*. Jika nilai probabilitas dalam pengujian lebih kecil dari 5%, maka hipotesis bahwa model regresi bersifat homoskedastisitas tidak dapat diterima. Artinya model tersebut mengandung masalah heterokedastisitas dan akan diatasi dengan meregresikan model tersebut dengan metode *White Heteroskedasticity-Consistent Coefficient Covariance* yang terdapat dalam *software* Eviews. Dengan demikian, hasil akhir regresi yang akan digunakan untuk analisis signifikan koefisien regresi telah terbebas dari masalah heterokedastisitas.

3.3.4.4 Uji Otokorelasi

Pada data *time series*, masalah yang dihadapi oleh regresi linier adalah masalah otokorelasi. Masalah otokorelasi artinya timbulnya korelasi dalam satu variabel yang digunakan dalam observasi. Adanya masalah otokorelasi yang kuat menyebabkan dua variabel yang tidak berhubungan menjadi berhubungan. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya masalah otokorelasi dalam suatu observasi, diantaranya adalah dengan menggunakan metode grafik dan uji *durbin-watson*. Metode grafik cenderung bersifat subjektif, penilaian yang subjektif dapat mengakibatkan perbedaan kesimpulan antara satu peneliti dengan peneliti lainnya. Metode yang paling banyak digunakan untuk uji otokorelasi adalah *durbin-watson*. Jika hasil statistik *durbin-watson* bernilai 2, maka ρ akan bernilai 0, ini artinya tidak ada masalah otokorelasi dalam model regresi. Jika hasil statistik *durbin-watson* bernilai 0, maka ρ akan bernilai 1, ini artinya ada masalah otokorelasi positif dalam model regresi. Jika hasil statistik *durbin-watson* bernilai 4, maka ρ akan bernilai -1, ini artinya ada masalah otokorelasi negatif dalam model regresi.

3.3.5 Analisis Regresi

Metode regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi berganda. Regresi berganda digunakan karena variabel bebas yang digunakan

dalam penelitian ini lebih dari satu. Pengolahan data ini menggunakan SPSS versi 19. Sebelum menggunakan hasil regresi akan dilakukan pengujian terlebih dahulu. Berdasarkan hasil regresi yang disajikan akan diuji signifikansi dari model secara keseluruhan (uji *F-test*) dan diuji dari pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat untuk melihat apakah hipotesis diterima atau ditolak.

3.3.6 Uji Hipotesis

Pengujian ini akan mencoba meneliti tentang pengaruh efektivitas dewan komisaris dan komite audit, kepemilikan keluarga, dan transaksi dengan pihak berelasi terhadap *cash conversion cycle*. Pada pengujian hipotesis ini akan dilakukan 3 jenis pengujian, yaitu:

3.3.6.1 Uji *Goodness of Fit* (R^2)

Uji *Goodness of Fit* (R^2) dilakukan untuk mengukur seberapa besar peran variabel bebas terhadap naik turunnya variabel terikatnya. Ini adalah suatu ukuran yang penting dalam regresi karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi. R^2 mencerminkan seberapa besarnya variasi dari variabel terikat dapat diterangkan oleh variabel bebas. Nilai R^2 berada antara 0 dan 1, dimana jika $R^2 = 1$ berarti bahwa variasi dalam variabel terikat dapat diterangkan sepenuhnya oleh variabel bebas. Sedangkan, jika R^2 bernilai kecil maka kemampuan variabel bebas menjelaskan variasi dalam variabel terikat masih rendah. Hal ini berarti banyak variabel-variabel lain yang tidak terdapat dalam model dan lebih mempengaruhi variabel terikat. Dengan demikian, baik buruknya persamaan regresi ditentukan oleh nilai R^2 nya (Nachrowi dan Usman, 2006).

3.3.6.2 Uji F Statistik

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah seluruh variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Pengujian terhadap hipotesis ini didasarkan atas probabilitas. Jika probabilitas

lebih besar dari 0,05 (α) maka variabel bebas tidak secara bersamaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Sedangkan, jika lebih kecil dari 0,05 (α) maka variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Nachrowi dan Usman, 2006).

3.3.6.3 Uji t Statistik

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, menguji apakah secara individu variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikatnya. Dalam hal ini juga berdasarkan probabilitas. Jika probabilitas lebih besar dari 0,05 (α) maka koefisien regresi tidak signifikan. Sedangkan, jika probabilitas lebih kecil 0,05 (α) maka koefisien regresi signifikan (Nachrowi dan Usman, 2006).

3.4 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan *Indonesian Capital Market Directory* pada periode 2008 - 2010 dalam bentuk laporan keuangan. Karena data yang dikumpulkan pada satu poin waktu tertentu maka tipe data ini adalah data *cross-sectional*. Metode sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan tipe *purposive sampling*, yaitu pemilihan anggota sampel yang didasarkan pada kriteria atau ciri-ciri tertentu yang dimiliki oleh sampel itu. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini sesuai penelitian sebelumnya (Kusnadi, 2011) adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang bergerak pada industri manufaktur dan telah terdaftar di BEI pada periode tahun 2009 – 2011.
- b. Menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit dalam satuan rupiah dan memiliki laporan keuangan yang lengkap seperti neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

- c. Perusahaan memiliki data lengkap terkait dengan dewan komisaris, komisaris independen, dan dewan direksi.
- d. Perusahaan memiliki nilai buku positif atas kas dan setara kas, total aktiva dan nilai pasar ekuitas dananya.
- e. Perusahaan memiliki data lengkap terkait transaksi dengan pihak berelasi yang dilakukan oleh perusahaan.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode eksploratif, yaitu dengan menggunakan studi dokumenter atas analisis laporan keuangan perusahaan dan studi literatur melalui buku-buku, artikel baik di koran, majalah, jurnal, skripsi ataupun tesis yang berkaitan dengan penelitian. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari literatur, jurnal, majalah, surat kabar dan situs internet yang relevan dengan masalah penelitian dan dapat memberikan informasi yang dibutuhkan. Data yang diperoleh berupa laporan keuangan yang telah diaudit meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan. Data keuangan terutama diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia tahun 2009, 2010 dan 2011 serta data laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada situs umum perusahaan. Data yang diambil dari laporan keuangan tersebut diantaranya berupa angka akun-akun seperti piutang dagang, *inventory*, hutang dagang, total penjualan, dan beban pokok penjalan.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak dibidang non keuangan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009 hingga 2011. Dengan mengumpulkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia sampel yang diambil adalah data yang sudah memenuhi kriteria-kriteria yang sudah ditentukan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar selama periode 2009, 2010 dan 2011 serta memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan. Berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) perusahaan manufaktur yang tercatat selama 2009 sampai 2011 adalah sebanyak 200 perusahaan. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* maka didapatkan jumlah observasi pada tahun 2009 sebanyak 157 perusahaan, tahun 2010 sebanyak 163 perusahaan, dan tahun 2011 sebanyak 66 perusahaan. Observasi terbanyak yang memenuhi kriteria adalah observasi untuk tahun 2010. Total keseluruhan observasi yang digunakan pada penelitian ini adalah 386 observasi. Adapun komposisi observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1 Prosedur Penetapan Sampel

Kriteria Penerapan Sampel	2009	2010	2011	Total
Perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di BEI	192	200	200	592
Perusahaan dengan data yang tidak dapat diperoleh dan data tidak lengkap	(35)	(37)	(134)	(206)
Total observasi	157	163	66	386

Data yang digunakan untuk analisis regresi tahun 2011 sebanyak 66, hal ini disebabkan karena ketidaklengkapan data laporan keuangan yang diaudit untuk tahun 2011 dimana data yang dibutuhkan terdapat pada laporan tersebut.

4.2 Uji Reliabilitas

Penelitian ini menggunakan skor efektivitas dewan komisaris dan skor efektivitas komite audit sebagai salah satu variabel independen. Kriteria

penilaian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan kriteria yang dilakukan oleh Hermawan (2009). Untuk kriteria penilaian efektivitas dewan komisaris dibagi menjadi empat kelompok penilaian, yaitu independensi, aktivitas dewan komisaris, jumlah anggota, dan kompetensi dewan komisaris. Sedangkan untuk kriteria penilaian efektivitas komite audit dibagi menjadi tiga kelompok yaitu aktivitas, jumlah anggota, dan kompetensi komite audit. Masing-masing kriteria tersebut ditetapkan menjadi 3 kategori yaitu *good*, *fair*, dan *poor*.

Untuk menguji tingkat reliabilitas masing-masing kriteria tersebut sebagai parameter penilaian, Hermawan (2009) menggunakan teknik *Cronbach Alpha* yaitu teknik yang digunakan untuk menilai suatu tingkat dimana korelasi antar pengukuran menjadi kecil karena terdapat *random error*. Berdasarkan hasil analisis *Cronbach Alpha* didapatkan hasil sebesar 0,713 untuk skor dewan komisaris dan 0.714 untuk skor komite audit. Nilai alpha yang diatas 0.6 menunjukkan bahwa tingkat reliabilitas masing-masing kriteria sudah baik.

Tabel 4.2

Hasil Pengujian *Cronbach Alpha* Indeks Skor Efektivitas Dewan Komisaris

Cronbach's Alpha	Number of Items
0,7130	17

Sumber : Hasil pengolahan SPSS 17

Tabel 4.3

Hasil Pengujian *Cronbach Alpha* Indeks Skor Efektivitas Komite Audit

Cronbach's Alpha	Number of Items
0,7140	11

Sumber : Hasil pengolahan SPSS 17

4.3 Analisis Statistik Deskriptif

Setelah melakukan pemilihan sampel maka langkah selanjutnya adalah melakukan analisis statistik deskriptif sebelum melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui karakteristik dari masing-masing variabel yang akan diuji.

Dengan melakukan pengujian statistik deskriptif maka dapat diketahui apakah terdapat terdapat *outlier* pada data yang digunakan dalam model penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan *winsorized* seperti yang dilakukan oleh Hermawan (2009) untuk menetapkan data *outlier*. Data dikategorikan sebagai *outlier* apabila data terletak diluar batas atas dan batas bawah 3 standar deviasi dari mean. Data *outlier* tersebut diganti dengan nilai tertinggi atau terendah dari 3 standar deviasi data.

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
CCC in days	-308,1563	400,8557	48,1367	98,1765
BOARDSCORE	0,3529	0,8431	0,6508	0,1171
AUDSCORE	0,3636	0,9091	0,6884	0,1235
FAMOWN	0	1	0,3900	0,4800
RPT	- 0,2301	9,0586	7,3257	0,5886
SIZE (Milyar Rupiah)	Rp 20	Rp 200.000	Rp 52,2000	14,6500
ROA	- 0,3127	0,4942	0,06704	0,1098
LEVERAGE	0,0004	1,1461	0,2966	0,2153

Sumber : data hasil pengolahan SPSS 17

Jumlah observasi sebanyak, dengan melakukan *winsorized* untuk outliers berdasarkan batas 3 standar deviasi dari mean

$CCC_{i,t}$ = *cash holdings* perusahaan *i* pada akhir periode *t*, $BOARDSCORE_{i,t}$ = skor efektivitas dewan komisaris perusahaan *i* pada akhir periode *t*. $AUDSCORE_{i,t}$ = skor efektivitas komite audit perusahaan *i* pada akhir periode *t*, $FAMOWN_{i,t}$ = Merupakan variabel *dummy* bernilai 1 jika kepemilikan yang dimiliki oleh keluarga > 50% dan 0 jika sebaliknya, RPT = transaksi dengan pihak berelasi perusahaan yang merupakan selisih dari ARRPT *collection period* dan APRPT *collection period*, $SIZE_{i,t}$ = Merupakan logaritma natural dari total aset perusahaan *i* pada akhir periode *t*, $ROA_{i,t}$ = *return on asset* perusahaan *i* pada akhir periode *t*, $LEVERAGE_{i,t}$ = *financial leverage* perusahaan *i* pada akhir periode *t*.

Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian serta dapat menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, serta nilai rata-rata serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi : *cash conversion cycle*, *related parties transaction*, skor komite audit, skor dewan direksi, kepemilikan keluarga dengan variabel kontrol ukuran perusahaan,

return on asset dan *leverage*. Tabel 4.4 diatas merupakan hasil statistik deskriptif untuk variabel-variabel tersebut.

Berdasarkan tabel tersebut, tampak bahwa nilai rata-rata dari indeks skor dewan komisaris adalah sebesar 0,6508 dengan nilai minimum 0,3529 dan maksimum 0,8431. Dengan didapatkannya hasil tersebut dapat diketahui bahwa terdapat 205 perusahaan yang memiliki nilai total skor efektivitas dewan komisaris diatas rata-rata. Dari keseluruhan total sampel terdapat 53,10% perusahaan yang dijadikan objek penelitian selama tiga tahun yang memiliki skor efektivitas dewan komisaris diatas rata-rata. Perusahaan yang mendapatkan nilai tertinggi untuk skor dewan komisaris diantaranya Astra Autoparts, Astra Internasional, dan Colorpak Indonesia.

Untuk indeks skor komite audit nilai rata-rata yang didapatkan adalah sebesar 0,6884 dengan nilai minimum 0,3636 dan nilai maksimum 0,9091. Dengan hasil yang didapatkan maka dapat disimpulkan terdapat 200 perusahaan yang memiliki nilai total skor efektivitas komite audit yang diatas rata-rata. Salah satu perusahaan yang mendapatkan nilai tertinggi untuk skor efektivitas komite audit adalah Mayora Indah. Dengan didapatkannya nilai ini dapat dilihat bahwa sudah banyak perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk tahun 2009-2011 sudah memiliki dewan komisaris dan komite audit yang efektif. Namun terdapat juga perusahaan yang memiliki nilai skor efektivitas dewan komisaris dan komite audit yang masih dibawah rata-rata.

Dari sisi kepemilikan keluarga, variabel ini menggunakan variabel *dummy*, dengan nilai maksimum 1 jika kepemilikan keluarga lebih dari 50% dan nilai minimum 0 jika sebaliknya. Rata-rata kepemilikan keluarga adalah sebesar 0,39. Dengan ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan sebesar 39% atau sebanyak 151 perusahaan dari total perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi bahan observasi merupakan perusahaan keluarga. Berdasarkan hasil ini dapat dilihat bahwa hanya sedikit perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI yang merupakan perusahaan dengan keluarga sebagai pemegang saham pengendali.

Variabel transaksi dengan pihak berelasi (RPT) memiliki nilai rata-rata minimum sebesar -0,2301 dan nilai rata-rata maksimum sebesar 9,0586. Dengan mean sebesar 7,3257 menggambarkan bahwa banyak perusahaan manufaktur yang menjadi observasi penelitian yang melakukan transaksi dengan pihak berelasi dengan nilai piutang yang lebih besar dibandingkan dengan hutangnya.

Untuk ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar Rp 20 Milyar dan perusahaan terbesar memiliki nilai aset sebesar Rp 200 Triliun. Perusahaan dengan nilai aset terbesar adalah Astra Internasional dan perusahaan dengan nilai total aset terendah adalah Renuka Coalindo. Hal ini menggambarkan bahwa masih terdapat perbedaan yang sangat besar untuk besar total aset antar perusahaan manufaktur yang menjadi observasi.

Variabel kinerja yang diprosikan dengan *return on asset* mendapatkan nilai minimum sebesar -0,3127 dan nilai maksimum sebesar 0,4942. Hal ini menggambarkan bahwa dalam perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai bahan observasi masih terdapat perusahaan yang mengalami kerugian sehingga nilai ROA yang dihasilkan bernilai negatif. Dan untuk tingkat *financial leverage* perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,0004 dan nilai maksimum 1,1461.

4.3.1 Analisis Skor Dewan Komisaris

Terdapat total 17 daftar pertanyaan (*checklist*) untuk mengukur efektivitas dewan komisaris yang masing-masing dapat diberi nilai 1-3. Rincian jumlah pertanyaan untuk setiap karakteristik dewan komisaris dan statistik deskriptif dari hasil skor yang diperoleh untuk masing-masing kategori dapat dilihat pada tabel 4.5.

Berdasarkan hasil yang ditampilkan dalam tabel 4.5, terlihat bahwa terdapat nilai minimum sebesar nilai minimum yang dapat diperoleh untuk setiap kategori pada observasi yang dilakukan yaitu, 6 untuk kategori independensi, 6 untuk kategori aktivitas, 1 untuk kategori jumlah anggota, dan 4 untuk kategori kompetensi. Hal ini menggambarkan bahwa masih terdapat observasi yang memiliki nilai *poor* untuk setiap pertanyaan terkait efektivitas dewan komisaris. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Hermawan (2009) yang dalam penelitiannya diperoleh nilai minimum yang mungkin diperoleh yang dapat diperoleh untuk setiap kategori, yang berarti masih terdapat observasi yang memiliki nilai *poor* untuk semua pertanyaan terkait efektivitas dewan komisaris.

Nilai maksimum yang diperoleh dua kategori juga mencapai nilai maksimum yang dapat diperoleh yaitu, 3 untuk kategori jumlah anggota dan 12 untuk kategori kompetensi. Hal ini berarti terdapat observasi yang memiliki nilai *good* untuk semua pertanyaan yang terkait dalam kategori tersebut. Untuk kategori independensi dan aktivitas diperoleh nilai maksimum sebesar 17, berbeda 1 poin dengan nilai maksimum yang dapat diperoleh yaitu 18. Hasil ini sama dengan hasil yang diperoleh oleh Hermawan (2009) sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai maksimum atas hasil skor yang diperoleh untuk masing-masing kategori karakteristik tidak terlalu mengalami perubahan antara penelitian saat ini dengan penelitian yang dilakukan Hermawan (2009).

Untuk total skor efektivitas dewan komisaris secara keseluruhan nilai minimum total skor sebesar 18, masih berada di atas nilai minimum yang mungkin didapatkan yaitu 17 (17 pertanyaan dikali dengan 1) dan total skor memiliki nilai maksimum 43 yang berada 8 poin lebih rendah dari nilai maksimum yang dapat diperoleh yaitu 51 (17 pertanyaan dikali dengan 3).

Tabel 4.5 Statistik Deskriptif Skor Dewan Komisaris

Kategori	Jumlah Pertanyaan	Min	Max	Mean	Std. Deviation
	2009-2011				
Independensi	6	6	17	8,9067	2,4960
Aktivitas	6	6	17	12,9378	3,0649
Jumlah Anggota	1	1	3	1,8212	0,9155
Kompetensi	4	4	12	9,5259	1,8518
Total Skor	17	18	43	33,1917	5,9744
Kategori	2009				
Independensi	6	6	17	8,8535	2,4957
Aktivitas	6	6	17	12,5987	3,1762
Jumlah Anggota	1	1	3	1,7643	0,8854
Kompetensi	4	4	12	9,3567	1,9115
Total Skor	17	18	43	32,5732	6,1532
Kategori	2010				
Independensi	6	6	17	8,9080	2,4791
Aktivitas	6	6	17	13,0123	3,0952
Jumlah Anggota	1	1	3	1,8466	0,9335
Kompetensi	4	4	12	9,5828	1,8319
Total Skor	17	20	43	33,3497	5,8790
Kategori	2011				
Independensi	6	6	17	9,0303	2,5719
Aktivitas	6	6	17	13,5606	2,6202
Jumlah Anggota	1	1	3	1,8939	0,9467
Kompetensi	4	4	12	9,7879	1,7410
Total Skor	17	21	43	34,727	5,6773

Setiap pertanyaan pada setiap kategori dapat memperoleh nilai minimum 1 (*poor*) dan nilai maksimum 3 (*good*). Untuk kategori independensi, nilai minimum yang dapat diperoleh adalah 6 (6 pertanyaan dikalikan nilai 1) dan nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 18 (6 pertanyaan dikalikan nilai 3). Untuk kategori aktivitas, nilai minimum yang dapat diperoleh adalah 6 (6 pertanyaan dikalikan nilai 1) dan nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 18 (6 pertanyaan dikalikan nilai 3). Untuk kategori jumlah anggota, nilai minimum yang dapat diperoleh adalah 1 (1 pertanyaan dikalikan nilai 1) dan nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 3 (1 pertanyaan dikalikan nilai 3). Untuk kategori kompetensi, nilai minimum yang dapat diperoleh adalah 4 (4 pertanyaan dikalikan nilai 1) dan nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 12 (4 pertanyaan dikalikan nilai 3).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dari seluruh observasi penelitian terdapat observasi yang memiliki dewan komisaris yang efektif, yaitu observasi yang memiliki skor yang tinggi, dan ada pula yang memiliki dewan komisaris yang kurang efektif, yaitu observasi yang memiliki skor yang rendah. Sedangkan dalam Hermawan (2009) untuk total skor nilai minimum memiliki total skor 19, masih berada di atas nilai minimum yang mungkin diperoleh dan nilai maksimum memiliki total skor 49 yang berada dibawah nilai maksimum yang mungkin diperoleh.

Nilai rata-rata (*mean*) untuk kategori independensi sebesar 8,9067, yang berarti nilai ini masih dibawah nilai *fair* yang mungkin didapatkan yaitu 12 (6 pertanyaan dikali 2). Dengan demikian, secara rata-rata dewan komisaris pada seluruh observasi kurang memiliki independensi yang tinggi. Hasil ini sama dengan hasil yang diperoleh oleh Hermawan (2009) yang memperoleh nilai rata-rata 10,06.

Kategori aktivitas memiliki nilai rata-rata sebesar 12, 9378 yang lebih tinggi dari nilai *fair* yang dapat diperoleh yaitu 12 (6 pertanyaan dikali dengan 2). Secara rata-rata dewan komisaris pada keseluruhan observasi sudah memiliki aktivitas yang baik. Hasil ini sesuai dengan hasil yang diperoleh oleh Hermawan (2009) yang memperoleh hasil rata-rata untuk kategori aktivitas sebesar 12,03.

Kategori jumlah anggota (*size*) dewan komisaris memiliki nilai rata-rata sebesar 1,8212 yang masih sedikit dibawah nilai *fair* yang mungkin diperoleh yaitu 2 (1 pertanyaan dikali 2). Kemungkinan penyebabnya adalah masih ada perusahaan observasi yang memiliki dewan komisaris kurang dari lima orang atau lebih dari enam belas orang berdasarkan pada kriteria penilaian yang sudah ditetapkan. Hasil yang sama juga diperoleh oleh Hermawan (2009) yang mendapat nilai 1,78 untuk kategori jumlah anggota dewan komisaris.

Untuk kategori kompetensi, nilai rata-rata yang diperoleh adalah 9,5259 atau berada dibawah nilai *fair* yang dapat diperoleh yaitu 8 (4 pertanyaan dikali 2). Nilai ini berarti bahwa dewan komisaris dalam observasi penelitian memiliki kompetensi yang sudah cukup baik. Hasil ini sama dengan hasil yang diperoleh oleh Hermawan (2009) yang mendapat nilai rata-rata untuk kategori kompetensi juga dibawah nilai *fair* yaitu 9,62.

Secara total keseluruhan nilai rata-rata efektivitas dewan komisaris adalah 33,1917 berada sedikit dibawah nilai *fair* rata-rata total skor yang dapat diperoleh yaitu sebesar 34 (17 pertanyaan dikali 2). Dalam Hermawan (2009) total skor rata-rata untuk efektivitas dewan komisaris adalah sebesar 33,77. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan dewan komisaris pada perusahaan manufaktur yang menjadi observasi penelitian memiliki efektivitas yang baik.

Statistik deskriptif untuk masing-masing pertanyaan dalam karakteristik independensi dewan komisaris disajikan pada tabel 4.6. Data dalam tabel menunjukkan bahwa untuk setiap pertanyaan yang mengukur karakteristik independensi, selalu terdapat observasi yang memperoleh nilai minimum atau maksimum. Adapun distribusi observasi berdasarkan nilai yang diperoleh untuk setiap pertanyaan dalam kategori independensi dewan komisaris akan ditampilkan pada tabel 4.7.

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada tabel 4.7 dapat disimpulkan gambaran independensi dewan komisaris pada observasi penelitian untuk setiap pertanyaan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang menjadi observasi penelitian kebanyakan memiliki jumlah komisaris independen yang memenuhi aturan dari BEI (lebih dari 30%) yaitu sebesar 67,9% (untuk perolehan nilai *fair* dengan batasan jumlah proporsi antara 30% - 50%). Sedangkan hasil yang diperoleh Hermawan (2009) untuk nilai *fair* adalah sebesar 80,39%. (Pertanyaan nomor 1)

Tabel 4.6 Statistik Deskriptif Pertanyaan Kategori Independensi Dewan Komisaris

Pertanyaan*	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
	2009-2011			
1	1	3	1,6891	0,4745
2	1	3	1,0363	0,2672
3	1	3	1,2176	0,6236
4	1	3	1,9560	0,9401
5	1	3	1,2850	0,7000
6	1	3	1,7228	0,8112
2009				
1	1	3	1,6879	0,4784
2	1	3	1,0382	0,2747
3	1	3	1,2166	0,6235
4	1	3	1,9490	0,9391
5	1	3	1,2675	0,6830
6	1	3	1,6943	0,8138
2010				
1	1	3	1,7055	0,4705
2	1	3	1,0368	0,2696
3	1	3	1,2086	0,6132
4	1	3	1,9387	0,9408
5	1	3	1,2822	0,6984
6	1	3	1,7362	0,8076
2011				
1	1	3	1,6515	0,4801
2	1	3	1,0303	0,2462
3	1	3	1,2424	0,6577
4	1	3	2,0152	0,9526
5	1	3	1,3333	0,7511
6	1	3	1,7576	0,8239

Sumber : Data hasil pengolahan SPSS 17

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada lampiran 1

- Observasi penelitian kebanyakan menyatakan bahwa yang menjabat sebagai komisaris utama adalah bukan merupakan komisaris independen, hal ini ditunjukkan dari hasil presentase yang diperoleh terbesar adalah nilai *poor*, yaitu 98,2%. Hal ini mungkin berkaitan

dengan jumlah proporsi komisaris independen dalam suatu kepengurusan yang dipenuhi hanya untuk sekedar untuk menaati peraturan saja tetapi belum benar-benar dijalankan fungsi dari komisaris independen tersebut. Hasil tersebut juga serupa dengan yang diperoleh Hermawan (2009) untuk nilai *poor*, yaitu sebesar 83,47%. (Pertanyaan nomor 2)

3. Observasi penelitian banyak yang tidak menyatakan secara eksplisit definisi independen menurut peraturan BEI maupun BAPEPAM-LK bagi komisaris independennya, sehingga pengertian independen tidak dapat dipastikan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan. Hasil tersebut berbeda dengan yang diperoleh Hermawan (2009). Dalam penelitian ini nilai *good* hanya sebesar 10,9% sedangkan dalam Hermawan (2009) mencapai sebesar 17,28%. (Pertanyaan nomor 3).
4. Cukup banyak observasi penelitian yang memiliki proporsi anggota dewan komisaris yang bekerja pada perusahaan pemegang saham atau afiliasinya lebih dari 50%. Proporsi yang semakin besar dapat mengurangi independensi dewan komisaris dalam menjalankan fungsinya. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2009). Pada penelitian tersebut, nilai *poor* yang dicapai sebesar 31,48%, sedangkan dalam penelitian ini nilai *poor* yang didapat adalah 46,4%. (Pertanyaan nomor 4)
5. Observasi penelitian kebanyakan menyatakan bahwa belum dibentuknya komite renumerasi dan nominasi sebagai suatu badan yang mendukung dewan komisaris dalam penetapan anggota dewan komisaris dan dalam menjalankan tugas-tugasnya. Terbukti dari hasil yang didapat yaitu nilai *poor* yang masih sangat tinggi yaitu sebesar 85,8%. Hal ini mungkin berkaitan dengan belum adanya peraturan yang mengharuskan dibentuknya kedua komite tersebut dan juga masih kurangnya jumlah anggota dari dewan komisaris itu sendiri. Perusahaan yang sudah membentuk komite remunerasi biasanya juga akan langsung memiliki komite nominasi untuk membantu dewan komisaris. (Pertanyaan nomor 5)

Tabel 4.7 Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Independensi Dewan Komisaris

Pertanyaan*	<i>Good</i>	%	<i>Fair</i>	%	<i>Poor</i>	%	Total	%
	2009 – 2011							
1	2	0,5	262	67,9	122	31,6	386	100
2	7	1,8	0	0,0	379	98,2	386	100
3	42	10,9	0	0,0	344	89,1	386	100
4	162	42,0	45	11,7	179	46,4	386	100
5	55	14,2	0	0,0	331	85,8	386	100
6	88	22,8	103	26,7	195	50,5	386	100
2009								
1	1	0,6	106	67,5	50	31,8	157	100
2	3	1,9	0	0,0	154	98,1	157	100
3	17	10,8	0	0,0	140	89,2	157	100
4	65	41,4	19	12,1	73	46,5	157	100
5	21	13,4	0	0,0	136	86,6	157	100
6	35	22,3	39	24,8	83	52,9	157	100
2010								
1	1	0,6	113	69,3	49	30,1	163	100
2	3	1,8	0	0,0	160	98,2	163	100
3	17	10,4	0	0,0	146	89,6	163	100
4	67	41,1	19	11,7	77	47,2	163	100
5	23	14,1	0	0	140	85,9	163	100
6	37	22,7	46	28,2	80	49,1	163	100
2011								
1	0	0	43	65,2	23	34,8	66	100
2	1	1,5	0	0,0	65	98,5	66	100
3	8	12,1	0	0,0	58	87,9	66	100
4	30	45,5	7	10,6	29	43,9	66	100
5	11	16,7	0	0	55	83,3	66	100
6	16	24,2	18	27,3	32	48,5	66	100

Sumber : Data hasil pengolahan SPSS 17

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada lampiran 1

6. Proporsi terbanyak rata-rata lama menjabat dari anggota dewan komisaris pada seluruh observasi adalah untuk nilai *poor* yaitu sebesar 50,5%, yang berarti rata-rata lama menjabat anggota dewan komisaris pada observasi adalah lebih dari 10 tahun. Hal ini mungkin dapat disebabkan karena tidak adanya informasi yang lengkap mengenai

lama menjabat anggota dewan komisaris dan cukup banyak observasi yang memiliki rata-rata lama menjabat dari anggota dewan komisaris lebih dari 10 tahun. (Pertanyaan nomor 6)

Statistik deskriptif untuk masing-masing pertanyaan karakteristik aktivitas dewan komisaris disajikan pada tabel 4.8. Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 4.8 terlihat bahwa dalam setiap pertanyaan yang mengukur karakteristik aktivitas selalu terdapat observasi yang memperoleh nilai minimum atau maksimum.

Adapun distribusi obeservasi berdasarkan nilai yang diperoleh untuk setiap pertanyaan dalam kategori aktivitas dewan komisaris disajikan pada tabel 4.9. Berdasarkan tabel tersebut dapat disimpulkan gambaran aktivitas dewan komisaris pada observasi penelitian untuk setiap pertanyaan sebagai berikut:

1. Observasi penelitian kebanyakan menjelaskan tugas dan tanggung jawab dari dewan komisaris secara lengkap dan jelas. Hal ini dapat dilihat dari hasil nilai *good* yang mencapai 51,3%. Hasil tersebut tidak berbeda jauh dengan hasil yang diperoleh oleh Hermawan (2009). (Pertanyaan nomor 7)
2. Sebanyak 61,9% dari observasi penelitian mengadakan rapat 4 sampai 6 kali dalam setahun. Sedangkan yang mengadakan rapat kurang dari 4 kali dalam setahun ada sebanyak 23,1%. Sedangkan dalam penelitian Hermawan (2009) hasil yang diperoleh perusahaan kebanyakan mengadakan rapat kurang dari 4 kali dalam setahun atau tidak mengungkapkan informasi mengenai jumlah rapat dewan komisaris yang dilakukan dalam periode penelitian. (Pertanyaan nomor 8)
3. Tingkat kehadiran rata-rata dewan komisaris pada observasi penelitian yang tertinggi adalah lebih dari 80% yaitu sebesar 46,4%. Sedangkan dalam Hermawan (2009) kebanyakan tingkat kehadiran rata-rata masih kurang dari 70% dalam setahun atau tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi

peningkatan atas tingkat kehadiran rata-rata dewan komisaris dari tahun 2006 dan 2007 ke tahun 2010 ke 2011 (pertanyaan nomor 9).

Tabel 4.8 Statistik Deskriptif Pertanyaan Kategori Aktivitas Dewan Komisaris

	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Pertanyaan*	2009-2011			
7	1	3	2,0259	1,0010
8	1	3	1,9197	0,6127
9	1	3	2,0984	0,9063
10	1	3	2,3886	0,9226
11	1	3	2,5492	0,8368
12	1	3	1,9560	0,9912
Pertanyaan*	2009			
7	1	3	1,9936	1,0032
8	1	3	1,8344	0,6489
9	1	3	2,0446	0,9083
10	1	3	2,3631	0,9347
11	1	3	2,4522	0,8948
12	1	3	1,9108	0,9830
Pertanyaan*	2010			
7	1	3	2,0184	1,0029
8	1	3	1,9571	0,5916
9	1	3	2,1043	0,9069
10	1	3	2,4110	0,9144
11	1	3	2,5583	0,8322
12	1	3	1,9632	0,9993
Pertanyaan*	2011			
7	1	3	2,1212	1,0002
8	1	3	2,0303	0,5539
9	1	3	2,2121	0,9032
10	1	3	2,3939	0,9262
11	1	3	2,7576	0,6577
12	1	3	2,0455	0,9990

Sumber : Data hasil pengolahan SPSS 17

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada lampiran 1

Tabel 4.9 Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Aktivitas Dewan Komisaris

Pertanyaan*	<i>Good</i>	%	<i>Fair</i>	%	<i>Poor</i>	%	Total	%
	2009 – 2011							
7	198	51,3	0	0,0	188	48,7	386	100
8	58	15,0	239	61,9	89	23,1	386	100
9	179	46,4	66	17,1	141	36,5	386	100
10	268	69,4	0	0,0	118	30,6	386	100
11	299	77,5	0	0,0	87	22,5	386	100
12	181	46,9	7	1,8	198	51,3	386	100
2009								
7	78	49,7	0	0,0	79	50,3	157	100
8	22	14,0	87	55,4	48	30,6	157	100
9	68	43,3	28	17,8	61	38,9	157	100
10	107	68,2	0	0,0	50	31,8	157	100
11	114	72,6	0	0,0	43	27,4	157	100
12	69	43,9	5	3,2	83	52,9	157	100
2010								
7	83	50,9	0	0,0	80	49,1	163	100
8	25	15,3	106	65,0	32	19,6	163	100
9	76	46,6	28	17,2	59	36,2	163	100
10	115	70,6	0	0,0	48	29,4	163	100
11	127	77,9	0	0,0	36	22,1	163	100
12	78	47,9	1	0,6	84	51,5	163	100
2011								
7	37	56,1	0	0,0	29	43,9	66	100
8	11	16,7	46	69,7	9	13,6	66	100
9	35	53,0	10	15,2	21	31,8	66	100
10	46	69,7	0	0,0	20	30,3	66	100
11	58	87,9	0	0,0	8	12,1	66	100
12	34	51,5	1	1,5	31	47,0	66	100

Sumber : Data hasil pengolahan SPSS 17

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada lampiran 1

- Sudah banyak perusahaan observasi penelitian yang memiliki laporan dewan komisaris secara terpisah dalam laporan keuangan untuk menggambarkan tanggung jawab dewan komisaris. Hal ini dibuktikan dengan nilai *good* yang mencapai 69,4 untuk laporan dewan komisaris. (pertanyaan nomor 10).

5. Dewan komisaris pada observasi penelitian ini kebanyakan mengatakan dewan komisaris melakukan evaluasi atas laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen perusahaan yaitu sebanyak 77,5%. Hal ini juga sesuai dengan penelitian Hermawan (2009) yang kebanyakan juga menyatakan evaluasi atas laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen perusahaan meskipun masih terdapat perusahaan yang tidak mengungkapkan. (pertanyaan nomor 11)
6. Dewan komisaris pada observasi penelitian sebanyak 51,3% tidak melakukan evaluasi atas prospek bisnis yang disiapkan oleh manajemen. Hasil ini mungkin disebabkan karena tidak adanya informasi terkait hal tersebut. Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan Hermawan (2009). (pertanyaan nomor 12).

Statistik deskriptif untuk masing-masing pertanyaan dalam karakteristik jumlah anggota (*size*) dewan komisaris disajikan pada tabel 4.10 berikut ini. Berdasarkan data dalam tabel 4.10, terlihat bahwa untuk karakteristik jumlah anggota (*size*) dewan komisaris, terdapat observasi yang memperoleh nilai minimum atau maksimum. Dengan demikian terdapat observasi yang memiliki anggota dewan komisaris kurang dari 5 orang atau lebih dari 15 orang, dan ada pula observasi yang memiliki jumlah anggota dewan komisaris 5 sampai 10 orang.

Tabel 4.10 Statistik Deskriptif Pertanyaan Kategori Size Dewan Komisaris

Pertanyaan*	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
	2009-2011			
13	1	3	1,8212	0,9155
2009				
13	1	3	1,7643	0,8854
2010				
13	1	3	1,8466	0,9335
2011				
13	1	3	1,8939	0,9467

Sumber : Data hasil pengolahan SPSS 17

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada lampiran 1

Distribusi observasi penelitian berdasarkan karakteristik jumlah anggota (*size*) dapat dilihat pada tabel 4.11 berikut ini. Berdasarkan tabel 4.11 dapat disimpulkan bahwa kebanyakan observasi penelitian memiliki dewan komisaris dengan anggota kurang dari 5 orang atau lebih dari 15 orang. Hasil serupa juga diperoleh dalam Hermawan (2009). Pada umumnya perusahaan di Indonesia memiliki anggota dewan komisaris kurang dari 5 orang, dan hanya sedikit sekali yang memiliki anggota lebih dari 15 orang. Oleh sebab itu, persentase terbesar terdapat pada nilai *poor* yaitu sebesar 52,3%. Proporsi kedua terbanyak adalah nilai *good*, berarti banyak observasi penelitian yang memiliki dewan komisaris dengan anggota 5 sampai 10 orang. Hanya sedikit observasi yang memiliki anggota 11-15 orang. (Pertanyaan nomor 13).

Tabel 4.11 Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai *Size* Dewan Komisaris

	<i>Good</i>	%	<i>Fair</i>	%	<i>Poor</i>	%	Total	%
Pertanyaan*	2009 – 2011							
13	133	34,5	51	13,2	202	52,3	386	100
Pertanyaan*	2009							
13	47	29,9	26	16,6	84	53,5	157	100
Pertanyaan*	2010							
13	60	36,8	18	11,0	85	52,1	163	100
Pertanyaan*	2011							
13	26	39,4	7	10,6	33	50,0	66	100

Sumber : Data hasil pengolahan SPSS 17

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada lampiran 1

Statistik deskriptif untuk masing-masing pertanyaan dalam karakteristik kompetensi dewan komisaris disajikan pada tabel 4.12. Berdasarkan data dalam tabel 4.12, terlihat bahwa untuk setiap pertanyaan yang mengukur karakteristik kompetensi dewan komisaris, terdapat observasi yang memperoleh nilai minimum atau maksimum.

Tabel 4.12 Statistik Deskriptif Pertanyaan Kategori Kompetensi Dewan Komisaris

	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Pertanyaan*	2009-2011			
14	1	3	2,0363	0,7821
15	1	3	2,8005	0,4771
16	1	3	2,5440	0,7555
17	1	3	2,1451	0,9775
Pertanyaan*	2009			
14	1	3	1,9618	0,7753
15	1	3	2,7643	0,5081
16	1	3	2,5159	0,7646
17	1	3	2,1146	0,9738
Pertanyaan*	2010			
14	1	3	2,0613	0,7753
15	1	3	2,8160	0,4613
16	1	3	2,5583	0,7462
17	1	3	2,1472	0,9828
Pertanyaan*	2011			
14	1	3	2,1515	0,8085
15	1	3	2,8485	0,4383
16	1	3	2,5758	0,7658
17	1	3	2,2121	0,9847

Sumber : Data hasil pengolahan SPSS 17

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada lampiran 1

Distribusi observasi penelitian berdasarkan nilai yang diperoleh untuk setiap pertanyaan dalam kategori kompetensi dewan komisaris disajikan pada tabel 4.13. Berdasarkan tabel 4.13 dapat disimpulkan gambaran kompetensi dewan komisaris pada observasi penelitian untuk setiap pertanyaan sebagai berikut :

1. Sekitar 51,3% dari observasi penelitian memiliki proporsi dewan komisaris independen dengan pengetahuan di bidang keuangan atau akuntansi. Berarti sebagian dari anggota dewan komisaris independen mengerti dan memahami masalah keuangan perusahaan (pertanyaan nomor 14).

2. Hampir semua observasi penelitian memiliki dewan komisaris independen maupun non-independen dengan pengalaman di dunia usaha, karena telah memiliki pengalaman sebagai komisaris ataupun CEO di perusahaan. Hasil serupa juga diperoleh dalam Hermawan (2009) (pertanyaan nomor 15)

Tabel 4.13 Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Kompetensi Dewan Komisaris

	<i>Good</i>	%	<i>Fair</i>	%	<i>Poor</i>	%	Total	%
Pertanyaan*	2009 – 2011							
14	198	51,3	0	0,0	188	48,7	386	100
15	58	15,0	239	61,9	89	23,1	386	100
16	179	46,4	66	17,1	141	36,5	386	100
17	268	69,4	0	0,0	118	30,6	386	100
Pertanyaan*	2009							
14	78	49,7	0	0,0	79	50,3	157	100
15	22	14,0	87	55,4	48	30,6	157	100
16	68	43,3	28	17,8	61	38,9	157	100
17	107	68,2	0	0,0	50	31,8	157	100
Pertanyaan*	2010							
14	83	50,9	0	0,0	80	49,1	163	100
15	25	15,3	106	65,0	32	19,6	163	100
16	76	46,6	28	17,2	59	36,2	163	100
17	115	70,6	0	0,0	48	29,4	163	100
Pertanyaan*	2011							
14	37	56,1	0	0,0	29	43,9	66	100
15	11	16,7	46	69,7	9	13,6	66	100
16	35	53,0	10	15,2	21	31,8	66	100
17	46	69,7	0	0,0	20	30,3	66	100

Sumber : Data hasil pengolahan SPSS 17

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada lampiran 1

3. Sebesar 46,4% observasi penelitian memiliki dewan komisaris, baik independen maupun non-independen, yang memahami bisnis perusahaan. Hasil tersebut serupa dengan yang diperoleh Hermawan (2009). (Pertanyaan nomor 16).

Sebesar 69,4% dari observasi penelitian memiliki anggota dewan komisaris yang berusia rata-rata diatas 40 tahun dan presentasi nilai *poor* yang mencapai 30,6%. Dalam Hermawan (2009), sebagian besar observasi penelitian juga memiliki anggota dewan komisaris yang berusia rata-rata diatas 40 tahun, yaitu dengan persentase 54,06%, dan untuk persentase dengan nilai *poor* dalam Hermawan (2009) juga cukup besar, yaitu 44,82%. Hal tersebut disebabkan observasi yang memperoleh nilai *poor* adalah karena tidak terdapat informasi mengenai data usia anggota dewan komisaris dalam laporan tahunan perusahaan dan bukan mencerminkan bahwa penilaian berdasarkan usia rata-rata dibawah 30 tahun (pertanyaan nomor 17).

4.3.2 Analisis Skor Komite Audit

Terdapat total 11 daftar pertanyaan (*checklist*) untuk mengukur efektivitas komite audit yang masing-masing dapat diberi nilai 1-3. Rincian jumlah pertanyaan untuk setiap karakteristik dewan komisaris dan statistik deskriptif dari hasil skor yang diperoleh untuk masing-masing kategori dapat dilihat pada tabel 4.14.

Berdasarkan hasil yang ditampilkan dalam tabel 4.14, terlihat bahwa terdapat nilai minimum sebesar nilai minimum yang dapat diperoleh untuk setiap kategori pada observasi yang dilakukan yaitu, 8 untuk kategori aktivitas, 1 untuk kategori jumlah anggota, dan 2 untuk kategori kompetensi. Hal ini menggambarkan bahwa masih terdapat observasi yang memiliki nilai *poor* untuk setiap pertanyaan terkait efektivitas komite audit. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Hermawan (2009) yang dalam penelitiannya diperoleh nilai minimum yang mungkin diperoleh yang dapat diperoleh untuk setiap kategori, yang berarti observasi masih memiliki nilai *poor* untuk semua pertanyaan terkait efektivitas komite audit. Nilai maksimum yang diperoleh kategori aktivitas diperoleh nilai maksimum sebesar 22, berbeda 2 poin dengan nilai maksimum yang dapat diperoleh yaitu 24. Untuk dua kategori berikutnya mencapai nilai maksimum yang dapat diperoleh yaitu, 3 untuk

kategori jumlah anggota dan 6 untuk kategori kompetensi. Hal ini berarti terdapat observasi yang memiliki nilai *good* untuk pertanyaan yang terkait dalam kategori tersebut.

Untuk total skor efektivitas komite audit secara keseluruhan nilai minimum total skor sebesar 20, masih berada di atas nilai minimum yang mungkin didapatkan yaitu 11 (11 pertanyaan dikali dengan 1) dan total skor memiliki nilai maksimum 32 yang berada 1 poin lebih rendah dari nilai maksimum yang dapat diperoleh yaitu 33 (11 pertanyaan dikali dengan 3). Jika dilihat dari nilai minimumnya, maka dapat diketahui bahwa masih ada beberapa perusahaan pada observasi penelitian yang memiliki komite audit yang kurang efektif. Akan tetapi, ada juga beberapa perusahaan pada observasi ini yang mencapai nilai 32 dari total skor komite audit. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa observasi tersebut memiliki komite audit yang efektif berdasarkan kategori secara keseluruhan, yaitu aktivitas, jumlah anggota, dan kompetensi komite audit.

Nilai *mean* untuk kategori aktivitas pada komite audit adalah sebesar 15,9922. Nilai tersebut berada di bawah total nilai *fair*, yaitu 16 (8 pertanyaan dikalikan nilai 2), yang berarti bahwa secara keseluruhan rata-rata komite audit perusahaan pada observasi masih kurang efektif dalam melakukan aktivitasnya. Kemudian untuk kategori jumlah anggota secara keseluruhan hasil dari seluruh observasi pada penelitian memperoleh nilai *mean* sebesar 2,0233 yang berarti jumlah anggota komite audit pada seluruh observasi sudah cukup efektif karena berada di atas total nilai *fair*. Sementara untuk kategori kompetensi secara keseluruhan, untuk total skor komite audit, diperoleh nilai *mean* sebesar 22,7098. Nilai rata-rata tersebut sudah cukup bagus karena berada di atas nilai *fair* untuk skor komite audit, yaitu 22 (11 pertanyaan dikalikan nilai 2). Hal ini menunjukkan bahwa komite audit perusahaan pada observasi tahun terkait sudah cukup efektif dalam menjalankan tugasnya dalam perusahaan.

Tabel 4.14 Statistik Deskriptif Skor Komite Audit

Kategori	Jumlah Pertanyaan	Min	Max	Mean	Std. Deviation
	2009-2011				
Aktivitas	8	8	22	15,9922	3,4667
Jumlah Anggota	1	1	3	2,0233	0,3703
Kompetensi	2	2	6	4,7021	1,1198
Total Skor	11	20	32	21,7098	4,4679
Kategori	2009				
Aktivitas	8	8	22	15,5987	3,4897
Jumlah Anggota	1	1	3	2,0127	0,4235
Kompetensi	2	2	6	4,6561	1,1193
Total Skor	11	20	31	21,8662	4,1171
Kategori	2010				
Aktivitas	8	8	22	16,0429	3,4772
Jumlah Anggota	1	1	3	2,0184	0,3234
Kompetensi	2	2	6	4,6994	1,1229
Total Skor	11	20	32	22,4848	4,4501
Kategori	2011				
Aktivitas	8	8	22	16,8030	3,2827
Jumlah Anggota	1	1	3	2,0606	0,3455
Kompetensi	2	2	6	4,8182	1,1219
Total Skor	11	21	32	22,8037	4,5389

Setiap pertanyaan pada setiap kategori dapat memperoleh nilai minimum 1 (*poor*) dan nilai maksimum 3 (*good*). Untuk kategori aktivitas, nilai minimum yang dapat diperoleh adalah 8 (8 pertanyaan dikalikan nilai 1) dan nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 24 (8 pertanyaan dikalikan nilai 3). Untuk kategori jumlah anggota, nilai minimum yang dapat diperoleh adalah 1 (1 pertanyaan dikalikan nilai 1) dan nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 3 (1 pertanyaan dikalikan nilai 3). Untuk kategori kompetensi, nilai minimum yang dapat diperoleh adalah 2 (2 pertanyaan dikalikan nilai 1) dan nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 6 (2 pertanyaan dikalikan nilai 3).

4.4 Analisis Korelasi antar Variabel Penelitian

Sebelum melakukan pengujian asumsi klasik, terlebih dahulu dilakukan analisis korelasi untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel yang diuji, yaitu variabel dependen, independen dan kontrol. Uji korelasi ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS 17 dan hasilnya ditunjukkan

dengan tabel dibawah ini. Untuk variabel dependen dengan proksi CCC, seperti yang dapat dilihat dalam tabel 4.15, terdapat 3 variabel yaitu AUDSCORE, SIZE dan ROA yang memiliki pengaruh secara signifikan terhadap CCC. Sedangkan 4 variabel lainnya yaitu BOARDSCORE, FAMOWN, RPT, dan LEVERAGE memiliki koefisien *pearson* yang relatif kecil sehingga korelasi yang ditimbulkan tidak signifikan. Hal ini berarti efektivitas dewan komisaris, kepemilikan keluarga, transaksi dengan pihak yang memiliki hubungan berelasi dan tingkat *financial leverage* tidak berhubungan dengan periode *cash conversion cycle*.

Dalam tabel terlihat bahwa AUDSCORE memiliki koefisien *Pearson* dengan nilai negatif. Hal ini berarti semakin efektif komite audit yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan periode *Cash Conversion Cycle* semakin pendek. Hal ini dikarenakan dengan melakukan pengawasan dan evaluasi terhadap kinerja manajemen, komite audit dapat memberikan saran kepada dewan komisaris atas kebijakan yang perlu diambil guna meningkatkan kinerja operasional perusahaan agar menjadi lebih efektif.

Variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki korelasi negatif secara signifikan terhadap CCC. Hal ini berarti semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin sedikit waktu yang dibutuhkan dalam periode *cash conversion cycle*. Hal ini mungkin dikarenakan perusahaan besar akan cenderung lebih efektif dalam mengelola *working capital*nya. Perusahaan besar juga memiliki koneksi yang baik dengan pelanggan dan pemasoknya sehingga kinerjanya akan lebih dipercaya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini akan berdampak pada penjualan produk perusahaan dan pemberian kredit oleh pemasok. Sedangkan untuk variabel kinerja perusahaan yang dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA memiliki korelasi positif secara signifikan terhadap CCC. Hal ini kurang sesuai dengan ekspektasi penelitian dimana kinerja perusahaan akan berhubungan negatif dengan CCC.

Variabel AUDSCORE juga memiliki korelasi positif secara signifikan terhadap BOARDSCORE. Hal ini karena tugas utama komite audit adalah untuk membantu dewan komisaris dalam menjalankan tugasnya mengawasi kinerja manajemen. Semakin baik kinerja komite audit maka semakin efektif pula pengawasan yang dapat dilakukan oleh dewan komisaris. Sedangkan FAMOWN memiliki korelasi negatif terhadap BOARDSCORE. Hal ini berarti semakin terkonsentrasi kepemilikan perusahaan pada kepemilikan keluarga akan berdampak penurunan kinerja dewan komisaris. Hal ini mungkin dikarenakan akan semakin banyak anggota keluarga yang berperan sebagai *insiders* perusahaan dan mengurangi efektivitas kinerja dewan komisaris. SIZE memiliki korelasi positif terhadap BOARDSCORE yang berarti semakin besar suatu perusahaan maka dewan komisaris yang dimiliki akan semakin baik kinerjanya.

Variabel FAMOWN juga memiliki korelasi negatif dengan AUDSCORE dimana semakin tinggi kepemilikan keluarga maka akan semakin buruk kinerja komite audit yang dimiliki perusahaan. SIZE memiliki korelasi positif terhadap AUDSCORE yang berarti semakin besar suatu perusahaan maka komite audit yang dimiliki akan semakin baik kinerjanya. Kinerja perusahaan secara keseluruhan juga memiliki korelasi positif dengan kinerja komite audit.

Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa antar variabel independen dalam model penelitian memiliki koefisien *Pearson* yang cukup kecil yaitu dibawah 0,80. Berdasarkan Nachrowi dan Usman (2006), korelasi *Pearson* yang dibawah 0,8 memiliki kemungkinan timbulnya multikolinearitas antar variabel yang lebih rendah. Jadi walaupun terdapat beberapa variabel independen yang berkorelasi secara signifikan terhadap variabel independen lainnya seperti variabel AUDSCORE dengan BOARDSCORE dan FAMOWN terhadap variabel AUDSCORE, tetapi karena hasil korelasi tersebut masih dibawah 0,8 maka dapat dikatakan bahwa diantara variabel tersebut tidak terdapat multikolinearitas.

Tabel 4.15 Analisis Korelasi *Pearson*

	CCC	BOARDSCORE	AUDSCORE	FAMOWN	RPT	SIZE	ROA	LEVERAGE
CCC	1							
BOARDSCORE	-0,024 (0,633)	1						
AUDSCORE	-0,116* (0,023)	0,799** (0,000)	1					
FAMOWN	0,057 (0,264)	-0,134** (0,008)	-0,195** (0,000)	1				
RPT	0,007 (0,896)	-0,029 (0,568)	-0,017 (0,734)	-0,060 (0,241)	1			
SIZE	-0,178** (0,000)	0,309** (0,000)	0,393** (0,000)	-0,077 (0,133)	-0,080 (0,117)	1		
ROA	0,102* (0,045)	0,086 (0,092)	0,131* (0,010)	-0,040 (0,434)	0,015 (0,771)	0,144 0,005	1	
LEVERAGE	0,044 (0,394)	-0,067 (0,191)	-0,119* (0,020)	0,017 (0,745)	-0,042 (0,411)	-0,154 0,002	-0,272 0,000	1

Sumber : Data hasil pengolahan SPSS 17

**Signifikan pada level $\alpha = 1\%$ (2-tailed)

*Signifikan pada level $\alpha = 5\%$ (2-tailed)

Angka di dalam kurung menunjukkan *p-value*

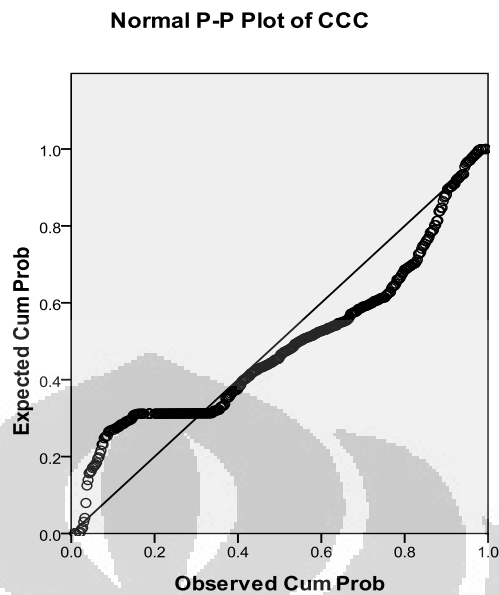
4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, analisis korelasi, dan regresi, maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian ini diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi telah terdistribusi normal dan telah bebas dari masalah heterokedastisitas, multikolinearitas dan otokorelasi, maka model regresi bisa dijadikan alat estimasi yang tidak bias. Model regresi dapat dijadikan sebagai alat estimasi jika telah memenuhi persyaratan BLUE (*best linear unbiased estimator*) yakni memiliki sifat linier, tidak bias, dan varian minimum (Nachrowi dan Usman, 2006).

4.5.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel dependen dari model penelitian sudah terdistribusi secara normal. Dalam penelitian ini normalitas diuji dengan menggunakan grafik *normal Plot Probability* (*normal P-P Plot*) dan Kolmogorov-Smirnov.

Gambar 4.1 dibawah ini merupakan gambar grafik P-P Plot dengan variabel dependen CCC. Dalam metode uji *normal probability plot*, jika data menyebar di sekitar garis diagonal, maka persamaan regresi tersebut dapat dikatakan memiliki normalitas, namun jika sebaliknya maka persamaan regresi dapat disimpulkan tidak memiliki normalitas. Berdasarkan grafik tersebut dapat dilihat bahwa data hampir seluruhnya sudah cenderung menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas (normal P-P Plot)

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 17

Selain dengan menggunakan grafik p-plot untuk memastikan normalitas dapat digunakan pula uji Kolmogorov Smirnov Test. Data dikatakan normal jika data bernilai di atas 0.05. Hasil uji Kolmogorov Smirnov disajikan dalam tabel 4.16 berikut.

Tabel 4.16
Hasil Uji Normalitas

		CCC
N		386
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	5,8232
	Std. Deviation	0,4163
Most Extreme Differences	Absolute	0,285
	Positive	0,149
	Negative	-0,285
Kolmogorov-Smirnov Z		5,607
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,000

Sumber: Data Hasil Pengolahan SPSS 17

Berdasarkan hasil *Test of Normality* yang disajikan pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa variabel dependen CCC memiliki *p-value* sebesar 0,000 atau dibawah 0.05. Dengan demikian asumsi normalitas untuk variabel dependen

CCC belum dapat terpenuhi. Namun menurut Nachrowi dan Usman (2006), apabila jumlah data yang digunakan dalam penelitian lebih dari 30 sampel, dalam hal ini penelitian memakai 386 jumlah sampel, maka pelanggaran asumsi normalitas dapat dianggap tidak ada. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini diasumsikan masih terdistribusi secara normal.

4.5.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen dalam model regresi berganda. Model yang baik adalah jika tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mengidentifikasi masalah multikolinearitas dalam penelitian dapat melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 4.17 Pengujian Multikolinearitas dengan *Tolerance* dan VIF

$$\begin{aligned} \text{Ln}(\text{CCC})_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \text{BOARDSCORE}_{i,t} + \beta_2 \text{AUDSCORE}_{i,t} + \beta_3 \\ & \text{FAMOWN}_{i,t} + \beta_4 \text{RPT}_{i,t} + \beta_5 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_6 \text{ROA}_{i,t} + \\ & \beta_6 \text{LEVERAGE}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

VARIABEL	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
BOARDSCORE	0,360	2,781
AUDSCORE	0,328	3,053
FAMOWN	0,957	1,045
RPT	0,986	1,015
SIZE	0,823	1,215
ROA	0,911	1,098
LEVERAGE	0,907	1,102

Apabila nilai *tolerance* > 0.1 dan nilai VIF < 10, maka model regresi dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas. Hasil pengujian

multikolinearitas dapat dilihat melalui tabel 4.17. Berdasarkan nilai *Tolerance* dan VIF yang terdapat pada tabel dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat permasalahan multikolinearitas pada seluruh variabel independen, hal ini dapat dilihat dari nilai *Tolerance* yang berada di atas 0,1 dan nilai VIF yang berada di bawah 10.

4.5.3 Uji Otokorelasi

Uji otokorelasi dilakukan ketika data yang digunakan dalam penelitian merupakan data dari beberapa tahun. Model regresi yang menggunakan data *time series* lebih cenderung memiliki masalah otokorelasi. Jika hasil *durbin-watson* bernilai 2 maka ρ akan bernilai 0, hal ini berarti tidak ada masalah otokorelasi sedangkan sebaliknya jika hasil statistik *durbin-watson* bernilai 0 maka ρ akan bernilai 1 yang berarti terdapat masalah otokorelasi positif dalam model regresi. Berdasarkan tabel dibawah nilai *durbin-watson* dalam model regresi ini adalah sebesar 2,013978. Nilai *durbin-watson* mendekati angka 2 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini terbebas dari masalah otokorelasi.

Tabel 4.18
Pengujian Otokolerasi dengan Durbin-Watson

Model	Durbin-Watson
A	2,0139

Sumber : Data hasil olahan SPSS 17

4.5.4 Uji Heterokedastisitas

Asumsi lain yang harus dipenuhi oleh model regresi dalam penelitian ini adalah homoskedastisitas. Pengujian heterokedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk memastikan bahwa semua *residual* atau *error* memiliki varian yang sama atau homogen. Dalam penelitian ini untuk menguji ada tidaknya masalah heterokedastisitas digunakan uji *White*. Jika hasil uji *White* menghasilkan nilai yang lebih kecil dari 0,05, maka terdapat masalah heterokedastisitas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian.

Sedangkan jika hasil uji *White* lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat masalah heterokedastisitas dalam model regresi tersebut.

Tabel 4.19

Pengujian Heterokedastisitas dengan Uji *White*

$$\begin{aligned} \text{Ln}(\text{CCC})_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \text{BOARDSCORE}_{i,t} + \beta_2 \text{AUDSCORE}_{i,t} + \beta_3 \\ & \text{FAMOWN}_{i,t} + \beta_4 \text{RPT}_{i,t} + \beta_5 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_6 \text{ROA}_{i,t} + \\ & \beta_6 \text{LEVERAGE}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	2,3761	Prob. F(34,351)	0,0000
Obs*R-squared	72,2206	Prob. Chi-Square(34)	0,0001
Scaled explained SS	206,2445	Prob. Chi-Square(34)	0,0000

Sumber : Data hasil olahan SPSS 17

Nilai *p-value* dari variabel Obs*R-squared adalah 72, 2206 dengan nilai probabilitas 0,0001, yang berarti lebih kecil dari 0.05, sehingga model regresi memiliki sifat homoskedastisitas. Model penelitian ini akan diregresikan dengan menggunakan metode *White Heterokedasticity-Consistent Coefficient Covariance*. Dengan melakukan *treatment* ini masalah heterokedastisitas dapat terselesaikan. Hasil regresi berganda dari model penelitian akan disajikan pada Tabel 4.20.

4.6 Uji Hipotesis

Pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan sebelumnya telah membuktikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini bebas dan tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik. Oleh karena itu, model regresi sudah layak untuk dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda. Pengujian ini akan dilakukan dengan tiga jenis pengujian, yaitu uji *Goodness of Fit* (R^2), uji F statistik, dan uji t statistik.

Tabel 4.20

Hasil Regresi Model Penelitian

$$\text{Ln}(\text{CCC})_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{BOARDSCORE}_{i,t} + \beta_2 \text{AUDSCORE}_{i,t} + \beta_3 \text{FAMOWN}_{i,t} + \beta_4 \text{RPT}_{i,t} + \beta_5 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_6 \text{ROA}_{i,t} + \beta_6 \text{LEVERAGE}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Variables	Expected Sign	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
(Constant)		6,6215	0,6709	9,8685	0,0000
BOARDSCORE	-	0,8937	0,3894	2,2951	0,1116
AUDSCORE	-	-0,8830	0,4172	-2,1164	0,0175**
FAMOWN	+	0,0446	0,0620	0,7201	0,2359
RPT	+	0,0047	0,0144	0,3298	0,3708
SIZE	-	-0,0303	0,0236	-1,2846	0,0998*
ROA	-	0,1461	0,1423	1,0262	0,1527
LEVERAGE	+	0,0317	0,1005	0,3160	0,3761
Adjusted R-squared	0,2506				
F-statistic	17,0583				
Prob(F-statistic)	0,0000				
Durbin-Watson stat	2,0139				

Sumber : hasil pengolahan Eviews 7

***signifikan pada level $\alpha = 1\%$ (*one-tailed*)

**signifikan pada level $\alpha = 5\%$ (*one-tailed*)

*signifikan pada level $\alpha = 10\%$ (*one-tailed*)

Jumlah observasi sebanyak, dengan melakukan *winsorized* untuk outliers berdasarkan batas 3 standar deviasi dari mean

$\text{CCC}_{i,t}$ = *cash holdings* perusahaan *i* pada akhir periode *t*, $\text{BOARDSCORE}_{i,t}$ = skor efektivitas dewan komisaris perusahaan *i* pada akhir periode *t*, $\text{AUDSCORE}_{i,t}$ = skor efektifitas komite audit perusahaan *i* pada akhir periode *t*, $\text{FAMOWN}_{i,t}$ = Merupakan variabel *dummy* bernilai 1 jika kepemilikan yang dimiliki oleh keluarga > 50% dan 0 jika sebaliknya, RPT = transaksi dengan pihak berelasi perusahaan yang merupakan logaritma selisih dari *ARRPT collection period* dan *APRPT collection period*, $\text{SIZE}_{i,t}$ = Merupakan logaritma natural dari total aset perusahaan *i* pada akhir periode *t*, $\text{ROA}_{i,t}$ = *return on asset* perusahaan *i* pada akhir periode *t*, $\text{LEVERAGE}_{i,t}$ = *financial leverage* perusahaan *i* pada akhir periode *t*.

4.6.1 Analisis Goodness-of-Fit (*Adjusted R²*)

Uji *Goodness of Fit* (R^2) dilakukan untuk mengukur seberapa besar peran variabel independen terhadap naik turunnya variabel dependennya. Hasil dari analisis *Goodness of Fit* disajikan pada tabel. Berdasarkan tabel 4.20 terlihat bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,2506. Hal ini berarti seluruh variabel

independen dan variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian dapat menjelaskan variabel dependen CCC sebesar 25,06%. Sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4.6.2 Uji F Statistik

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah seluruh variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hipotesis ini didasarkan atas probabilitas. Jika probabilitas lebih besar dari 0,05 (α) maka variabel independen tidak secara bersamaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan, jika lebih kecil dari 0,05 (α) maka variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil tabel, untuk pengujian pada model pertama dengan CCC sebagai variabel dependennya terlihat bahwa nilai *p-value* yang didapatkan sebesar 0,0000 dan F-statistik sebesar 17.0583. Nilai dari *p-value* yang berada di bawah 0,05 menunjukkan bahwa model penelitian ini secara bersama-sama menggambarkan pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen dengan cukup baik. Dengan demikian, model penelitian valid untuk digunakan.

4.7 Analisis Hasil Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan serangkaian pengujian terhadap model penelitian, maka langkah selanjutnya adalah melakukan analisis terhadap hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan. Dalam analisis hipotesis akan terlihat pengaruh skor efektivitas dewan direksi (BOARDSCORE) dan komite audit (AUDSCORE), kepemilikan keluarga (FAMOWN) dan transaksi dengan pihak berelasi (RPT) terhadap CCC. Berikut ini adalah hasil analisis pengujian hipotesis yang diperoleh dari pengolahan data yang telah dilakukan sebelumnya.

4.7.1 Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris terhadap *Cash Conversion Cycle*

Pengujian hipotesis 1a ditujukan untuk menguji pengaruh skor efektivitas dewan komisaris terhadap lamanya periode *cash conversion cycle*. Berdasarkan hasil regresi yang ditampilkan pada tabel terlihat bahwa variabel BOARDSCORE memiliki koefisien probabilitas sebesar 0,1116 yang tidak signifikan. Hasil tersebut menggambarkan bahwa skor efektivitas dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash conversion cycle*. Hal ini berarti efektivitas dewan komisaris yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap lamanya periode *cash conversion cycle*.

Hasil yang didapatkan dalam penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeh, Lee, and Ko (2002) yang memperoleh hasil bahwa penerapan *corporate governance* akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Dengan *board of directors* yang baik akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan karena *board of directors* yang baik akan meningkatkan pengawasannya terhadap manajemen perusahaan dan memberikan saran kepada manajemen untuk meningkatkan efisiensi dalam mengelola *working capitalnya*.

Namun penelitian ini mendukung temuan yang dilakukan oleh Chiang dan Chia (2005) yang menemukan bahwa terdapat hubungan yang tidak signifikan antara *board of directors* dengan kinerja operasional perusahaan. Chiang dan Chia (2005) menemukan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris malah akan cenderung menurunkan efisiensi kinerja yang dihasilkan walaupun tidak secara signifikan. Juga penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2006) dan Sayidah (2005) yang mendapatkan hasil bahwa jumlah dewan komisaris dan proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan kinerja perusahaan.

Terdapat beberapa alasan yang mungkin menyebabkan mengapa efektivitas dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

periode *cash conversion cycle*. Yang pertama mungkin karena masih banyaknya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pengangkatan dewan komisaris hanya untuk sebatas pemenuhan regulasi tetapi belum ditujukan untuk penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan.

Keberadaan komisaris independen yang kurang maksimal juga menjadi salah satu penyebabnya. Berdasarkan dari hasil distribusi obeservasi nilai independensi dewan komisaris menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan yang memiliki nilai *poor* untuk independensi dewan komisarisnya. Hal ini terjadi karena masih banyak komisaris independen pada perusahaan manufaktur yang hanya *independence in appearance* belum *independence in fact* sehingga masih terdapat kemungkinan campur tangan dari pihak manajemen. Ketentuan minimum dewan komisaris independen berdasarkan aturan Bapepam-LK yaitu sebesar minimal 30% juga mungkin belum cukup tinggi untuk membuat komisaris independen dapat mempengaruhi kebijakan dewan komisaris. Kurang fokusnya dewan komisaris terhadap kinerja operasional perusahaan dan lebih fokus ke masalah lain seperti kepatuhan perusahaan akan peraturan juga dapat menjadi salah satu penyebabnya. Ada pula kecenderungan dewan komisaris yang tidak terlalu fokus terhadap kinerja operasional perusahaan tetapi lebih fokus ke bidang lainnya, salah satunya seperti tingkat kepatuhan perusahaan terhadap hukum yang berlaku.

4.7.2 Pengaruh Efektivitas Komite Audit terhadap *Cash Conversion Cycle*

Pengujian hipotesis 2a ditunjukkan untuk menguji pengaruh skor efektivitas komite audit terhadap periode *cash conversion cycle*. Berdasarkan hasil regresi yang ditampilkan pada Tabel terlihat bahwa variabel AUDSCORE memiliki koefisien probabilitas sebesar 0,0175 yang signifikan. Hal ini berarti efektivitas komite audit yang dimiliki perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap lamanya periode *cash conversion cycle*. Semakin baik kinerja dari komite audit yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan

pengawasan kinerja perusahaan sehingga perusahaan dapat berjalan secara optimal dan mempercepat periode *cash conversion cycle*.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yasser (2011) yang menemukan bahwa perusahaan dengan *board of directors* yang juga menjabat sebagai komite audit akan menimbulkan keraguan atas kinerja dan independensi auditor internal yang nantinya dapat berdampak pada penurunan kinerja operasional perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa dalam pengukuran kinerja komite audit, independensi anggota menjadi hal yang sangat penting. Semakin independen anggota komite audit yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin objektif dan efisien kinerja yang dihasilkan. Hasil ini juga sesuai dengan penelitian Brown dan Caylor (2004) yang menemukan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang rendah yang salah satunya diukur dari kinerja dan independensi komite audit akan memiliki profitabilitas yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *corporate governance* yang baik akan lebih efektif dalam pengelolaan asetnya sehingga lebih cepat dalam menghasilkan profit.

Hasil penelitian ini sangat dipengaruhi oleh kinerja komite audit dalam menciptakan disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan. Komite audit yang baik akan melakukan pengawasan terhadap kinerja perusahaan dan akan melaporkan kepada dewan komisaris jika terdapat penyimpangan. Hal inilah yang menyebabkan kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan lebih efektif sehingga periode *cash conversion cycle* yang dibutuhkan menjadi lebih singkat.

4.7.3 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap *Cash Conversion Cycle*

Pengujian hipotesis 3a ditunjukkan untuk menguji pengaruh kepemilikan keluarga terhadap periode *cash conversion cycle*. Berdasarkan hasil regresi yang ditampilkan pada Tabel terlihat bahwa variabel FAMOWN memiliki koefisien probabilitas sebesar 0,0446 yang tidak signifikan. Hasil tersebut

menggambarkan bahwa skor efektivitas komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash conversion cycle*.

Hasil pengujian ini tidak bisa mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yasser (2011) yang menyatakan kepemilikan saham yang besar dalam perusahaan akan memiliki pengaruh yang negatif bagi perusahaan. La Porta *et al.* (2002) dan Claessens *et al.* (2002) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan dalam hal *cash flow rights* akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga tidak sejalan dengan penelitian penelitian Arifin (2003) yang menunjukkan bahwa perusahaan publik yang dikendalikan oleh keluarga akan memiliki *agency problem* yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang dikontrol oleh publik atau tanpa pemegang saham pengendali utama. Hal ini juga sesuai dengan penelitian Chiang dan Chia (2005) yang menyimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan oleh keluarga dan manajemen maka *agency problem* yang ditimbulkan akan semakin berkurang dan konflik antar manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan juga akan semakin berkurang.

Hasil penelitian ini dapat disebabkan oleh karena masih banyak perusahaan manufaktur di Indonesia yang dimiliki oleh keluarga dengan kepemilikan saham kurang dari 50%, sehingga perusahaan dengan kategori ini tidak dapat dikategorikan sebagai perusahaan keluarga walaupun kenyataannya jika dibandingkan dengan kepemilikan pihak lain dalam perusahaan tersebut pemegang saham keluarga tetap menjadi pemegang saham pengendali. Hal ini juga dapat disebabkan karena semakin banyak kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan akan menyebabkan semakin banyak anggota keluarga yang berperan sebagai *insider* perusahaan. Sedangkan biasanya manajemen atas kurang ikut campur dalam kegiatan operasional perusahaan. Manajemen atas biasanya hanya berperan untuk mengambil keputusan-keputusan besar terkait perusahaan.

4.7.4 Pengaruh Transaksi dengan Pihak Berelasi terhadap *Cash Conversion Cycle*

Pengujian hipotesis 4a ditunjukkan untuk menguji pengaruh transaksi dengan pihak berelasi terhadap periode *cash conversion cycle*. Berdasarkan hasil regresi yang ditampilkan pada Tabel terlihat bahwa variabel RPT memiliki koefisien probabilitas sebesar 0,0047 yang tidak signifikan. Hasil tersebut menggambarkan bahwa transaksi dengan pihak berelasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash conversion cycle*.

Hasil pengujian ini tidak mendukung penelitian Gordon *et al.* (2004) yang menemukan bahwa transaksi dengan RPT menunjukkan kecenderungan oportunistik daripada sebagai efisiensi transaksi. Hasil yang sama juga diperoleh Kholbeck dan Mayhew (2004). Secara khusus, mereka menunjukkan bahwa kemungkinan adanya transaksi RPT makin besar, saat makin lemahnya ukuran *corporate governance*, yaitu saat makin sedikitnya jumlah komisaris independen, makin sedikitnya kompensasi tunai kepada CEO dan direktur, serta makin besarnya kompensasi CEO dalam bentuk opsi saham.

Pengaruh RPT yang tidak signifikan terhadap CCC dapat dikarenakan oleh banyaknya perusahaan manufaktur yang menggunakan RPT sebagai alat untuk lebih mengefisienkan kegiatan operasional melalui proses jual beli. Transaksi dengan pihak berelasi yang dilakukan mungkin akan mempercepat proses penjualan dan penagihan dari hutang dagang, namun transaksi ini juga akan meningkatkan waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar hutang dagangnya. Sehingga secara keseluruhan kenaikan dari transaksi dengan pihak berelasi tidak akan mempengaruhi lamanya periode *cash conversion cycle* yang dimiliki perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang berarti antara transaksi yang dilakukan perusahaan baik dengan pihak yang memiliki hubungan berelasi dan pihak lainnya. Transaksi dengan pihak berelasi yang dilakukan oleh perusahaan observasi terbukti memang hanya untuk meningkatkan efisiensi dan tidak mempengaruhi lamanya periode *cash conversion cycle*.

4.8 Analisis Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Variabel Dependen

Dalam penelitian ini digunakan tiga variabel kontrol yang diperkirakan juga akan mempengaruhi lamanya periode *cash conversion cycle*. Variabel-variabel tersebut adalah ukuran perusahaan (SIZE), *return on asset* (ROA), dan *financial leverage* perusahaan (LEVERAGE).

4.8.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cash Conversion Cycle*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan akan mempengaruhi periode *cash conversion cycle* yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan hasil regresi yang ditampilkan pada Tabel terlihat bahwa variabel SIZE memiliki koefisien probabilitas sebesar 0,009985 yang signifikan. Hasil tersebut menggambarkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap periode *cash conversion cycle*. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka periode *cash conversion cycle* yang dimiliki juga akan semakin singkat.

Hasil penelitian ini mendukung kesimpulan penelitian yang dilakukan oleh Eljelly (2004) yang menyatakan bahwa perusahaan besar akan lebih memiliki keuntungan dalam hal pembelian persediaan, mendapatkan pinjaman, dan pengumpulan piutang yang akan meningkatkan likuiditas dan memperpendek periode CCC daripada perusahaan kecil. Hasil ini juga sesuai dengan hasil yang diperoleh Peel *et al.* (2000) dan Nakamura & Palombini (2008) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap *days of sales in inventory* dan *days of sales outstanding*. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Uyar (2009) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitasnya.

Hasil ini mungkin disebabkan oleh karena perusahaan besar lebih memiliki banyak kelebihan dibanding dengan perusahaan kecil. Salah satunya perusahaan dapat membeli persediaan dalam jumlah yang lebih besar dan mendapatkan diskon dari pemasok dibanding dengan perusahaan kecil.

Perusahaan kecil biasanya akan modal kerja yang lebih besar dan salah satu cara untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

4.8.2 Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Cash Conversion Cycle*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan akan mempengaruhi periode *cash conversion cycle* yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan hasil regresi yang ditampilkan pada Tabel terlihat bahwa variabel ROA memiliki koefisien probabilitas sebesar 0,1527 yang tidak signifikan. Hasil tersebut menggambarkan bahwa kinerja perusahaan yang diprosikan dengan *return on asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cash conversion cycle*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Wu (2011) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap kebutuhan modal kerja. Hasil ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gill (2011) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja yang baik akan cenderung mengabaikan efisiensi modal kerja sehingga memberi dampak negatif pada perusahaan. Namun hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Karina (2012) yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap modal kerja yang dibutuhkan perusahaan. Hal ini berarti baik atau buruknya kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap lamanya periode *cash conversion cycle* yang dibutuhkan perusahaan.

Hasil ini mungkin disebabkan karena perusahaan yang menjadi observasi merupakan perusahaan yang masih dalam satu kelompok (*group*) dengan perusahaan induk. Hal ini menyebabkan perusahaan dengan kinerja yang kurang baik dapat bekerjasama dengan mudah untuk memanfaatkan pendanaan dan nama besar milik perusahaan induk untuk memenuhi kebutuhan modal kerjanya. Kebutuhan akan modal kerja yang besar akan mengganggu likuiditas perusahaan yang dapat memperpanjang periode *cash conversion cycle* perusahaan. Dengan bantuan pendanaan dari perusahaan induk perusahaan

dengan kinerja buruk dapat memenuhi kebutuhan modal kerjanya besar sehingga tidak mengganggu likuiditas dan tidak memperpanjang *cash conversion cycle* perusahaan.

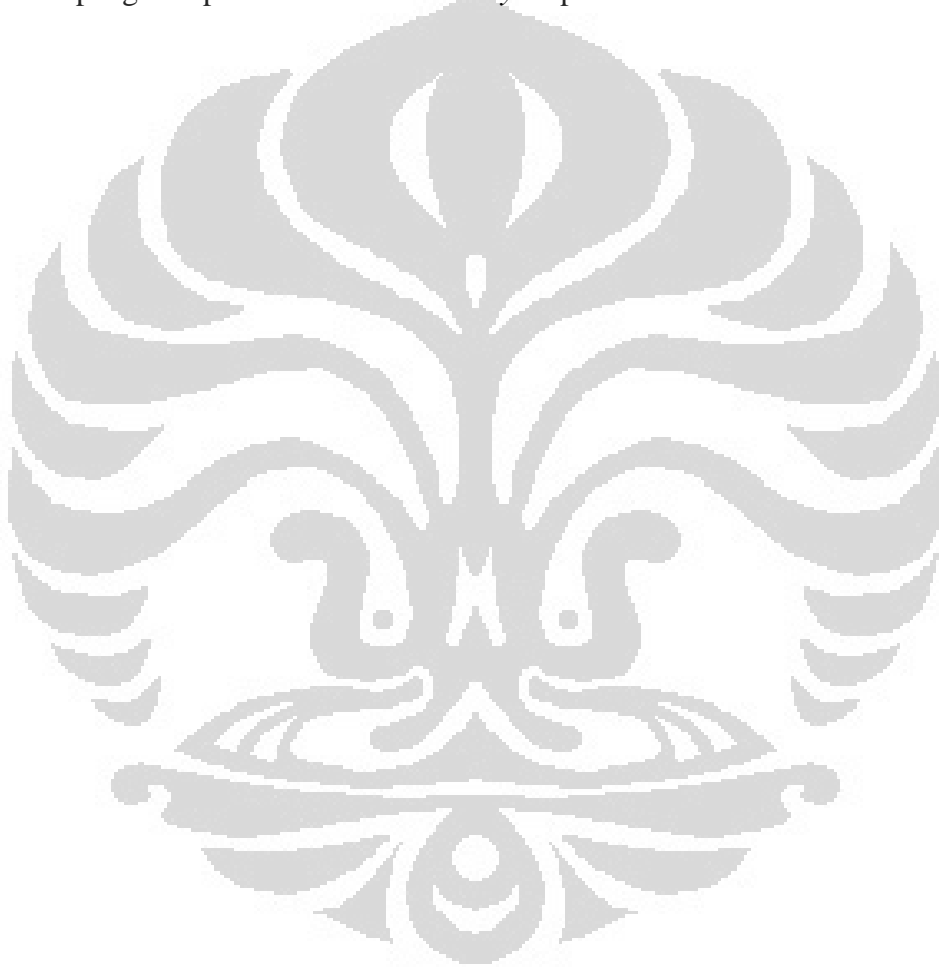
4.8.3 Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Cash Conversion Cycle*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah tingkat *financial leverage* akan mempengaruhi periode *cash conversion cycle* yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan hasil regresi yang ditampilkan pada Tabel terlihat bahwa variabel ROA memiliki koefisien probabilitas sebesar 0,1527 yang tidak signifikan. Hasil tersebut menggambarkan bahwa kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cash conversion cycle*.

Hasil ini kurang sesuai dengan penelitian Gill (2011) *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *working capital requirement* pada sektor manufaktur. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat ketersediaan utang maka semakin besar ketersediaan modal kerja. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ali dan Khan (2011), yang menyatakan bahwa *financial leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *working capital* di berbagai sektor industri. Hal ini menggambarkan bahwa besarnya sumber pendanaan eksternal yang berasal dari utang tidak akan berpengaruh secara signifikan terhadap periode *cash conversion cycle* yang dibutuhkan.

Hal ini mungkin disebabkan karena perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi belum tentu menandakan bahwa perusahaan tersebut sedang dalam masa yang sulit karena kurangnya pendanaan internal. Keuntungan dari penggunaan utang sering kali dimanfaatkan oleh perusahaan sehingga perusahaan dalam kondisi yang stabil dapat memiliki hutang yang besar namun tidak mengalami kesulitan dalam pengelolaan modalnya.

Tidak berpengaruhnya tingkat hutang terhadap *vash conversion cycle* juga dapat disebabkan oleh karena kas yang didapatkan oleh pendanaan yang bersumber dari hutang sering kali tidak digunakan untuk kegiatan operasi melainkan dialokasikan pada aktivitas lainnya seperti melakukan merger atau akuisisi dan membeli asset tetap. Perusahaan juga sering memanfaatkan pengaturan utang usaha dan piutang usaha. Jika hutang perusahaan tinggi namun disisi lain piutang perusahaan juga besar maka hal ini tidak akan terlalu berpengaruh pada *cash conversion cycle* perusahaan.



BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Efektivitas dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap periode *cash conversion cycle* yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil ini memiliki arti bahwa perusahaan bukan merupakan faktor yang menentukan lamanya periode *cash conversion cycle*. Hal ini disebabkan karena dewan komisaris yang dimiliki perusahaan baru hanya sebatas pemenuhan regulasi dan masih terdapat dewan komisaris yang hanya *independent in appearance* tidak *independent in mind* sehingga kinerja dewan komisaris belum bisa berjalan secara efektif.
2. Efektivitas komite audit berpengaruh positif secara signifikan terhadap *cash conversion cycle* pada perusahaan. Hasil ini memiliki arti bahwa semakin baik kinerja pengawasan yang dilakukan oleh komite audit akan menyebabkan peningkatan dalam pengelolaan modal kerja sehingga periode *cash conversion cycle* yang dibutuhkan menjadi lebih pendek. Komite audit yang baik akan melakukan pengawasan terhadap kinerja yang menyebabkan kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan lebih efektif sehingga periode *cash conversion cycle* yang dibutuhkan menjadi lebih singkat.
3. Kepemilikan keluarga pada perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap periode *cash conversion cycle*. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang tinggi belum tentu memiliki periode *cash conversion cycle* yang lebih lama dibandingkan dengan perusahaan lainnya.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan antara transaksi dengan pihak berelasi terhadap pengelolaan modal kerja yang dalam hal ini diprosikan dengan periode *cash conversion cycle*. Hal ini menggambarkan bahwa

nilai transaksi dengan pihak berelasi perusahaan yang tinggi tidak mencerminkan periode *cash conversion cycle* yang lebih pendek.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Kelemahan dan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

1. Data obeservasi terdiri dari perusahaan manufaktur dengan data lengkap dan telah tercatat di BEI selama tahun 2009-2011. Perusahaan yang melakukan IPO selama tahun 2009-2011 dan perusahaan yang memiliki laporan keuangan tidak dalam mata uang rupiah tidak dimasukkan dalam sampel observasi. Sehingga sampel perusahaan yang digunakan terdiri dari 386 perusahaan akibat tidak terpenuhinya kriteria yang telah ditetapkan.
2. Data sampel observasi yang digunakan untuk tahun 2011 kurang merepresentasikan seluruh populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011 dikarenakan tidak lengkapnya laporan tahunan perusahaan.
3. Penelitian ini menggunakan metode skor untuk penilaian efektivitas dewan komisaris dan efektivitas komite audit yang tidak bisa terlepas dari subjektivitas. Penilaian yang dilakukan hanya berdasarkan pelaporan pelaksanaan *corporate governance*, sehingga kurang mempresentasikan keadaan yang sebenarnya.

5.3 Saran

Berikut ini beberapa saran bagi setiap pihak yang diharapkan mendapatkan manfaat dari penelitian ini:

1. Untuk penelitian selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, dapat memasukkan variabel kontrol pengaruh sektor usaha yang terdapat dalam perusahaan industri manufaktur dan tingkat profitabilitas perusahaan. Penelitian selanjutnya juga lebih baik melakukan pengamatan yang lebih mendalam pada struktur kepemilikan perusahaan.

2. Untuk perusahaan

Perusahaan harus menjalankan mekanisme *corporate governance* dengan baik, tidak hanya sekedar formalitas pelaporan (*form over substance*) agar dewan komisaris dan komite audit dalam perusahaan dapat bekerja secara efektif dan akan memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

3. Untuk investor

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, saran bagi para investor adalah untuk mengambil keputusan investasi di perusahaan publik, investor dapat memperhatikan mekanisme *corporate governance* terutama efektivitas komite audit dan ukuran perusahaan tersebut, yang akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional seperti lamanya periode *cash conversion cycle*. Untuk mengetahui kualitas atas *corporate governance* tersebut, investor dapat menggunakan informasi yang diungkapkan dari laporan tahunan perusahaan yang tersedia di BEI.

4. Untuk Bapepam-LK

Untuk Bapepam-LK sebagai pembuat regulasi, disarankan untuk lebih mendorong perusahaan memiliki *good corporate governance* melalui peraturan-peraturan yang dibuatnya, demi meningkatkan kualitas perusahaan dan *governance* yang ada di Indonesia. Karena dengan demikian juga berarti Bapepam-LK telah melakukan perlindungan terhadap investor dari kerugian yang diakibatkan oleh asimetri informasi serta diabaikannya kepentingan pemegang saham minoritas, karena di Indonesia konsentrasi kepemilikan di perusahaan adalah terpusat.

DAFTAR REFERENSI

- Ali, Shahid and Khan, M., R, A. (2011). Searching for Internal and External Factors that Determine Working Capital Management for Manufacturing Firm in Pakistan. *African Journal of Business Management*, 5: 7, 2942-2949
- Anderson, R. C., S.A. Mansi, and D.M. Reeb. 2002. Founding Family Ownership and The Agency Cost of Debt. [http:// www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- Arifin, Z. (2003). *Masalah Agensi dan Mekanisme Kontrol pada Perusahaan dengan Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi yang Dikontrol Keluarga: Bukti dari Perusahaan Publik di Indonesia*. Disertasi Pascasarjana FEUI.
- Attari, A. M., and Kashif, R. (2012). The Optimal Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability. *International Journal of Academic Research in Business*. ISSN: 2222-6990, 2: 4
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-06/PM/2000 tentang Perubahan Peraturan Nomor VIII G.7 Tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta: 2000
- Bhutto, N. A., Ghulam, A., M, R., and Syed, M, S. (2011). Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size, Working Capital Approaches and Firms Profitability: A case of Pakistani Industries. ISSN: 2224-2333, 1:2, 45-64
- Black, B. S., Jang, H., Kim, W., and Mark, J. (2002). Does Corporate Governance Affect Firm Value? Evidence from Korea, Working Paper, Stanford Law School
- Bodie , Z. And Merton R. C. (2000). *Finance, International Edition*, 13th Edition, Thomson.
- Brown, L. D., dan Caylor M. L. (2004). The Correlation between Corporate Governance and Company Performance. *Institutional Shareholder Services*.
- Cheng, E. C. M., and Coutenay, S. M. (2006). Boad composition, regulation regime, and voluntary disclosure". *The International Journal of Accounting* 41, 262-289
- Claessens, S., Djankov, S. And Lang, L., (2000). The Separation of Ownership and Control of East Asia Corporations, *Journal of Financial Economics*. 58:1-2, 81-112
- Claessens, Stijn and Fan, J. P. H. (2002). Corporate governance in Asia: a survey". *International Review of Finance*, 3:2, 71-103.

- Dittmar, A., Mahrt-Smith, J. (2007). Corporate Governance and The Value of cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 83, 599-634.
- Eljelly, A. (2004). Liquidity-Profitability Tradeoff: An Empirical Investigation in an Emerging Market. *International Journal of Commerce and Management*, 14:2, 48-61
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (2002). *Corporate Governance:Tata Kelola Perusahaan*.
- Gill, A. (2011). Factors that Influence Working Capital Requirement in Canada. *Economics and Finance Review*, 1:3, 30-40
- Gillian, S., Hartzell, J., and Starks, L. (2003). Explaining Corporate Governance Boards: Bylaws and Charter Provisions. www.ssrn.com=44274.
- Gordon, E.A., Henry, E., and Palia, D. (2004). Related party transactions: associations with corporate governance and Firm Value. Working paper, Rutgers University. <http://ssrn.com/abstract=558983>.
- Hermawan, A.A. (2009). *Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit, Kepemilikan oleh Keluarga dan Peran Monitoring Bank Terhadap Kandungan Informasi Laba*. Disertasi Program Studi Ilmu Manajemen Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Hsiang, T. C., dan Chia, F. (2005). An Empirical Study of Corporate Governance and Corporate Performance. *Journal of American Academy of Business*, Cambridge, 6: 1, 95
- Hutchison, D. P., Farris M. T.II, and Anders, S. B. (2007). Cash to Cash Analysis and management : Useful Performance Measures for Improving Profitability. *The CPA Journal*, 77: 8, 42-47
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2010). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 7 (Revisi 2010)*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3:4, 305-360
- Jose, M. L., Lancaster, C., And Stevens, J. L., (1996). Corporate Returns and Cash Conversion Cycles. *Journal of Economics and Finance*, 20:1, 33-46
- Kharisma, R. P. (2011). Analisis Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Cash Holdings terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi Sarjana FE Universitas Diponegoro.

- Kohlbeck, M. J, and Mayhew, B. W. (2004) Related Party Transactions. Working Paper. University of Wisconsin. <http://ssrn.com/abstract=591285>
- Komite Nasional Keputusan Governance. (2006). *Pedoman Umum Corporate Governance di Indonesia*.
- Kusnadi, Y. (2011). Do Corporate Governance Mechanisms Matter for Cash Holdings and Firm Value?. *Pacific-Basin Finance Journal* 19, 554-570
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, Shleifer, A., and Vishny, R. (2002). Investor Protection and Corporate Valuation. *Journal of Finance*, 57:3, 1147-1170
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, Shleifer, A., and Vishny, R. (1998). Corporate Governance Around The World. *Journal of Political Economy*, Vol 16.
- Lin, Y., Angela, L., Keng, I. (2010). Related Party Transactions, Firm Performance and Control Mechanisms: Evidence from Taiwan. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN: 1450-2887. Euro Journals Publishing, Inc.
- Nachrowi, D. N., dan Usman, H. (2006). *Ekonomika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Organization for Economic Co-operation and Development. (2004). *OECD Principles of Corporate Governance*.
- Padachi, K. (2006). Trends in Working Capital Management and its Impact on Firm Performance: an Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms. *International Review of Business Research Paper*. 2: 2, 45-48
- Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) Nomor IX.I.5 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit
- Siregar, S.V.N.P dan Utama, S. (2006). Pengaruh struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan praktek *corporate governance* terhadap pengelolaan laba (*earnings management*). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 9: 3, 307-326.
- Thomas, S., Ryngaert, M. (2007). Related Party Transactions: Their Origins and Wealth Effects. Working Papers. <http://ssrn.com/abstract=970689>
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3913)
- Uyar, A. (2009). The Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability: An Empirical Investigation in Turkey. *International Research*

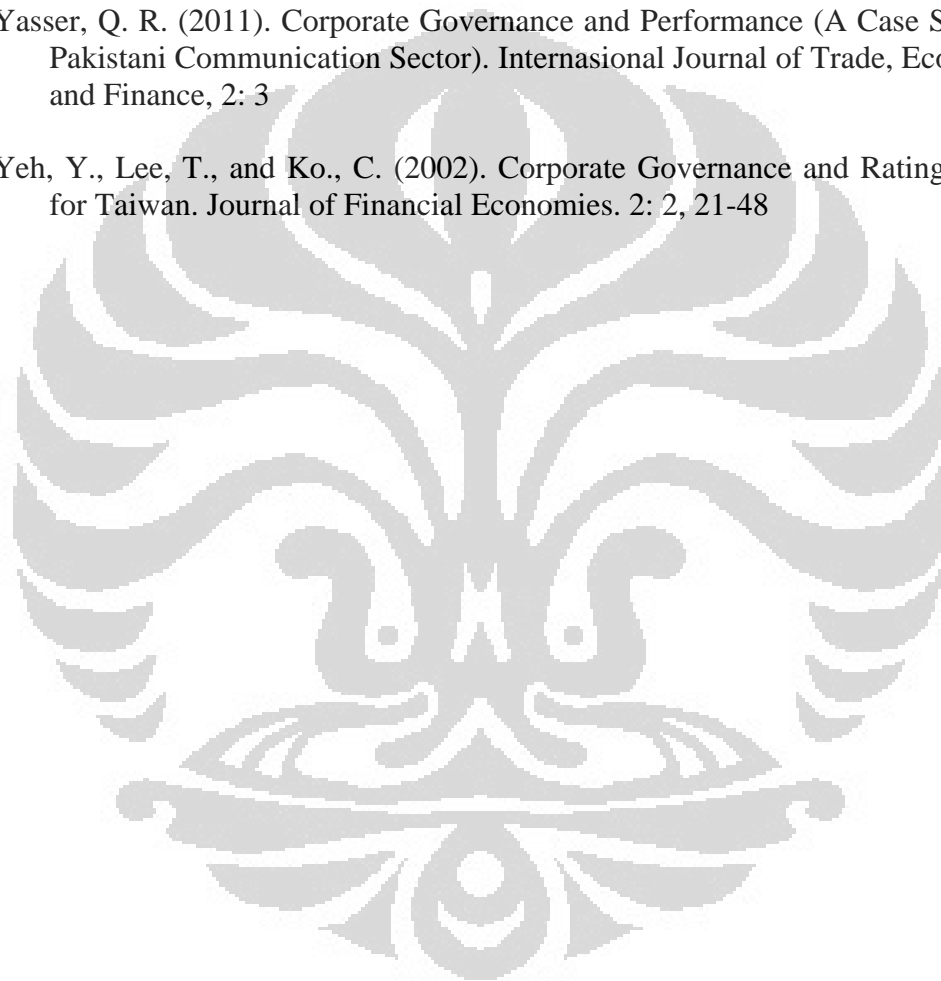
Journal of Finance and Economics. ISSN 1450-2887. Euro Journals Publishing Inc.

Wu, W., Rui, M. O., and Wu, C. (2011). Trade Credit, Cash Holdings, and Financial Deepening: Evidence from a Transitional Economy. *Journal of Banking and Finance*, Article in Press, 1-5

Wulandari, N. (2006). The Influence of Corporate Governance Mechanism Indicator to Public Company Performance in Indonesia. *Fokus Ekonomi*. 1: 2, 120-136. <http://isjd.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/1206120136>

Yasser, Q. R. (2011). Corporate Governance and Performance (A Case Study for Pakistani Communication Sector). *Internasional Journal of Trade, Economics, and Finance*, 2: 3

Yeh, Y., Lee, T., and Ko., C. (2002). Corporate Governance and Rating System for Taiwan. *Journal of Financial Economics*. 2: 2, 21-48



LAMPIRAN 1

Metode Penetapan Skor Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit yang dikembangkan oleh Hermawan, Ancella (2009)

Bagian I

No	Description	Good	Fair	Poor
A. Board Independence				
1	<p>Among board of commissioners, how many are independent commisoners?</p> <p><i>If more than 50% of the board is independent, the company will be given a 'good' score. Firms with 30% to 50% of the board made up of independent commissioners will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board is independent, or no information, the company will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : IICD (2005)</p>			
2	<p>Is the chairman an independent commissioner?</p> <p><i>If the the chairman is an independent commissioner, the firm will earn a 'good' score and 'poor' score otherwise or if no information.</i></p> <p>Sumber : IICD (2005)</p>			
3	<p>Does the company state in its annual report the definition of independence?</p> <p><i>Firms with a clear definition of independence in the annual report will earn a 'good' core. A poor score will be given if the company does not define independence or if no onformation.</i></p> <p>Sumber : IICD (2005)</p>			

Metode Penetapan Skor Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit yang dikembangkan oleh Hermawan, Ancella (2009) (Lanjutan)

4	<p>Among board of commissioners, how many are employees of shareholders or affiliated companies owned by shareholders?</p> <p><i>If there is more than 50% of the board, or no information, the company will be given a 'poor' score. If there is 30% to 50% of the board, the firm will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board, the company will earn a 'good' score.</i></p> <p>Sumber : Lampiran Kep-339/BEJ/07/2001</p>			
5	<p>Does the company have a nominating committee and remuneration committee?</p> <p><i>Firms that have both committees will earn a 'good' score. Firms that have at least one of the two committees will earn a 'fair' score. A 'poor' score will be given to the company that does not have any of these committees or if no information.</i></p> <p>Sumber : Komite Nasional Kebijakan Governance (2006)</p>			
6	<p>What is the average years the Board of Commissioners' tenure?</p> <p><i>If the average tenure of the board is less than 5 years, the company will receive a 'good' score. If the average tenure of the board is between 5 and 10 years, the score is 'fair', and if the average tenure is more than 10 years, the score will be 'poor'.</i></p> <p>Sumber : Anderson et al. (2004)</p>			

Metode Penetapan Skor Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit yang dikembangkan oleh Hermawan, Ancella (2009) (Lanjutan)

B. Board Activities				
7	<p>Does the company clearly describe the board responsibilities ?</p> <p><i>If board responsibilities are clearly stated and disclosed, the firm will receive a 'good' score. Company that has not defined board responsibilities, or no information will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : IICD (2005)</p>			
8	<p>How many meetings were held during the year?</p> <p><i>If the board meets more than six time, the firms earn a 'good' score. If 4 – 6 meeting, the firm is scored as 'fair', while less than four times or no information is scored as 'poor'.</i></p> <p>Sumber : IICD (2005)</p>			
9	<p>What is attendance performance of the board members during the year?</p> <p><i>If the overall board attendance for the year is greater than 80%, the firm earns a 'good' score. If attendance is 70 – 80% receives a 'fair' score, and less than 70% or no information receives a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : IICD (2005)</p>			
10	<p>Does the company have a separate board of commissioner's report describing their responsibilities in reviewing firm's financial statement?</p> <p><i>Firms will receive a 'good' score if they produce a board of commissioner's report as part of the annual report. A score of 'poor' will be awarded if there is no report from the board or no information.</i></p> <p>Sumber : IICD (2005)</p>			

Metode Penetapan Skor Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit yang dikembangkan oleh Hermawan, Ancella (2009) (Lanjutan)

11	<p>Does the BOC conduct annual performance assessment of the BOD?</p> <p>If the board evaluates the performance of the top executive officer, the company received a 'good' score and 'poor' score otherwise or no information.</p> <p>Sumber : IICD (2005)</p>			
12	<p>Does the board conduct assessment of the business prospects prepared by the BOD?</p> <p>If the board assess the business prospects, the company received a 'good' score and 'poor' score otherwise or no information.</p> <p>Sumber : Kep-134/BL/2006</p>			
C. Board Size				
13	<p>What is the size of the board of commissioner?</p> <p><i>A 'good' score will be given to firm with 5 – 10 board members. Firm with board size of 11 – 15 members received a 'fair' score. Boards with size of 16 or more or less than 5 members, or no information will receive a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : IICD (2005)</p>			
D. Board Expertise and Competence				
14	<p>Does the board member have a sophisticated knowledge about accounting and the finance?</p> <p><i>If there is more than 50% of the board has the knowledge, the company will be given a 'good' score. If there is 30% to 50% of the board, the firm will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board, or no information, the company will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : Xie et al. (2003)</p>			

Metode Penetapan Skor Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit yang dikembangkan oleh Hermawan, Ancella (2009) (Lanjutan)

15	<p>Does the board member have sufficient experience about business (i.e. has the experience as a member of the board of commissioners in any company including this company or as a CEO in other company)?</p> <p><i>If there is more than 50% of the board has the experience, the company will be given a 'good' score. If there is 30% to 50% of the board, the firm will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board, or no information, the company will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : Chen et al (2006)</p>			
16	<p>Does the board member have a sophisticated knowledge about the company's business?</p> <p><i>If there is more than 50% of the board member has the knowledge, the company will be given a 'good' score. If there is 30% to 50% of the independent board member, the firm will earn a 'fair' score. If less than 30% of the independent board member, or no information, the company will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : Xie et al. (2003)</p>			
17	<p>What is the average age of the board?</p> <p><i>If the average age of the board is more than 40 years old, the company will receive a 'good' score. If the average age of the board is between 30 and 40 years old, the score is 'fair', and if the average age is below 30 years old, the score will be 'poor'.</i></p> <p>Sumber : Anderson et al. (2004)</p>			

Metode Penetapan Skor Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit yang dikembangkan oleh Hermawan, Ancella (2009) (Lanjutan)

Bagian II

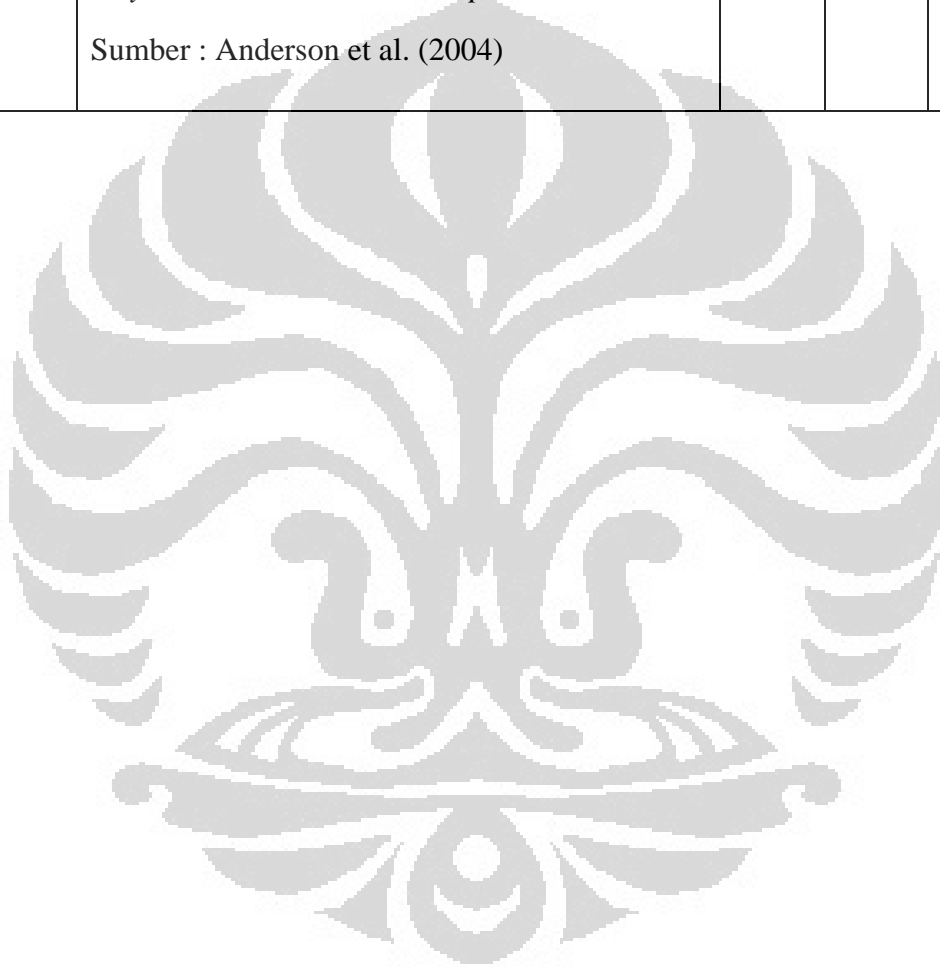
No	Description	Good	Fair	Poor
A. Audit Committee Activities				
1 s/d 5	<p>Asses the responsibilities fulfilled by the audit committee during the year, include the following items :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Evaluating Internal Control 2. Propose Auditor 3. Financial report review 4. Evaluating legal compliance 5. Prepare a complete audit committee report for disclosure <p><i>In each category,if responsibility is fulfilled,firms will receive a 'good' score. If the responsibility is not fullfilled or no information,the company will receive a 'poor' score</i></p> <p>Sumber : IICD (2005)</p>			
6	<p>How many meetings were held during the year?</p> <p><i>If the audit committee meets more than six times,the firm will earn a 'good' score. If 4-6 meeting,the firm will earn a 'fair' score,while less than four times or no information will be scored as 'poor'.</i></p> <p>Sumber : IICD (2005)</p>			
7	<p>What is attendance performance of the audit committee members during the year?</p> <p><i>If the overall audit committee attendance or the year is greather than 80%,the firm earns a 'good' score. If attdendance is 70%-80% receive a 'fair' score,and less than 70% or no information receives a 'poor' score</i></p> <p>Sumber : IICD (2005)</p>			

Metode Penetapan Skor Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit yang dikembangkan oleh Hermawan, Ancella (2009) (Lanjutan)

8	<p>Does the audit committee evaluate the scope,accuracy,and cost effectiveness, independency, and objectivity of external auditor?</p> <p><i>If the audit committee evaluates all of the items,the firm has a 'good' score. If only some parts of the items was evaluated the score will be 'fair',and if none of the items was evaluated,the score will be 'poor'</i></p> <p>Sumber : Lampiran Kep-339/BEJ/07/2001</p>			
B. Audit Committee Size				
9	<p>What is the size of the audit committee ?</p> <p><i>If there are 3 persons in the audit committee the score will be 'fair',and if there is more than 3 person in the audit committee the score will be 'good',if there is no information the score will be 'poor'</i></p> <p>Sumber : Lampiran Kep-339/BEJ/07/2001</p>			
C. Audit Committee Expertise & Competence				
10	<p>Does the audit committee have an accounting background?</p> <p><i>If the company has more than 1 person with accounting background,the firm will earn the 'good' score. If the company has only 1 person with accounting background the company will earn 'fair' score,and if none has accounting backgroundor no information,the score will be 'poor'</i></p> <p>Sumber : Dwaliwal <i>et al.</i> (2007)</p>			

Metode Penetapan Skor Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit yang dikembangkan oleh Hermawan, Ancella (2009) (Lanjutan)

11	<p>What is the average age of the audit committee ?</p> <p><i>If the average age of the audit committee more than 40 years old, the company will receive a 'good' score. If the average age of the audit committee between 30 and 40 years old, the score is 'fair', and if the average age is below 30 years old, the score will be 'poor'</i></p> <p>Sumber : Anderson et al. (2004)</p>			
----	--	--	--	--



LAMPIRAN 2
DAFTAR PERUSAHAAN OBSERVASI

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
1	ASTRA INTERNATIONAL	ASII	2009	Automotive & Allied Products
2	ASTRA AUTOPARTS	AUTO	2009	Automotive & Allied Products
3	INDO KORDOSA	BRAM	2009	Automotive & Allied Products
4	GAJAH TUNGGAL	GJTL	2009	Automotive & Allied Products
5	INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL	IMAS	2009	Automotive & Allied Products
6	INDOSPRING	INDS	2009	Automotive & Allied Products
7	MULTI PRIMA SEJAHTERA	LPIN	2009	Automotive & Allied Products
8	MULTISTRADA ARAH SARANA	MASA	2009	Automotive & Allied Products
9	PRIMA ALOY STEEL UNIVERSAL	PRAS	2009	Automotive & Allied Products
10	SELAMAT SEMPURNA (SMSM)	SMSM	2009	Automotive & Allied Products
11	INTRACO PENTA	INTA	2009	Automotive & Allied Products
12	UNITED TRACTOR	UNTR	2009	Automotive & Allied Products
13	TUNAS RIDEAN	TURI	2009	Automotive & Allied Products
14	RENUKA COALINDO	SQMI	2009	Automotive & Allied Products
15	SUGIH ENERGY	SUGI	2009	Automotive & Allied Products
16	SAT NUSA PERSADA	PTSN	2009	Electronic & Office Equipment
17	MULTIPOLAR	MLPL	2009	Electronic & Office Equipment
18	ASTRA-GRAPHIA	ASGR	2009	Electronic & Office Equipment
19	METRODATA ELECTRONICS	MTDL	2009	Electronic & Office Equipment
20	SUMI INDO CABLE	IKBI	2009	Cables
21	JEMBO CABLE COMPANY	JECC	2009	Cables
22	KMI WIRE AND CABLE	KBLI	2009	Cables
23	KABELINDO MURNI	KBLM	2009	Cables
24	SUPREME CABLE MANUFACTURING AND COMERCE	SCCO	2009	Cables
25	VOKSEL ELEKTRIK	VOKS	2009	Cables
26	POLYCHEM INDONESIA	ADMG	2009	Automotive & Allied Products
27	ARGO PANTES	ARGO	2009	Textile Mill Products
28	EVER SHINE TEXTILE INDUSTRY	ESTI	2009	Apparel & Other Textile Products
29	PANASIA INDOSYNTEC	HDTX	2009	Textile Mill Products
30	APAC CITRA CENTERTEX	MYTX	2009	Apparel & Other Textile Products
31	PAN BROTHERS TEX	PBRX	2009	Apparel & Other Textile Products
32	RICKY PUTRA GLOBALINDO	RICY	2009	Apparel & Other Textile Products
33	SUNSON TEXTILE MANUFACTURE	SSTM	2009	Textile Mill Products
34	RODA VIVATEX	RDTX	2009	Textile Mill Products
35	DELTA DUNIA MAKMUR (DELTA DUNIA PETROINDO)	DOID	2009	Apparel & Other Textile Products

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
36	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	INTP	2009	Cement
37	HOLCIM INDONESIA	SMCB	2009	Cement
38	SEMEN GRESIK	SMGR	2009	Cement
39	ASAHIMAS FLAT GLASS	AMFG	2009	Plastics & Glass Products
40	ARWARNA CITRA MULIA	ARNA	2009	Stone, Clay, Glass & Concrete Products
41	INTI KERAMIK ALAM ASRI INDUSTRI	IKAI	2009	Stone, Clay, Glass & Concrete Products
42	KERAMIKA INDONESIA ASSOSIASI	KIAS	2009	Stone, Clay, Glass & Concrete Products
43	SURYA TOTO INDONESIA	TOTO	2009	Stone, Clay, Glass & Concrete Products
44	ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY	ALMI	2009	Metal & Allied Products
45	BETON JAYA MANUNGGAL	BTON	2009	Metal & Allied Products
46	GUNAWAN DIANJAYA STEEL	GDST	2009	Metal & Allied Products
47	INDAL ALUMINIUM INDUSTRY	INAI	2009	Metal & Allied Products
48	JAYA PARI STEEL	JPRS	2009	Metal & Allied Products
49	LION METAL WORKS	LION	2009	Metal & Allied Products
50	LIONMESH PRIMA	LMSH	2009	Metal & Allied Products
51	PELAT TIMAH NUSANTARA	NIKL	2009	Metal & Allied Products
52	PELANGI INDAH CANINDO	PICO	2009	Metal & Allied Products
53	TEMBAGA MULIA SEMANAN	TBMS	2009	Metal & Allied Products
54	TIRA AUSTENITE	TIRA	2009	Metal & Allied Products
55	BARITO PASIFIC	BRPT	2009	Lumber & Wood Products
56	BUDI ACID JAYA	BUDI	2009	Chemical & Allied Products
57	DUTA PERTIWI NUSANTARA	DPNS	2009	Adhesive
58	EKADHARMA INTERNASIONAL	EKAD	2009	Adhesive
59	ETERINDO WAHANATAMA	ETWA	2009	Chemical & Allied Products
60	INTAN WIJAYA INTERNATIONAL	INCI	2009	Adhesive
61	SORINI AGRO ASIA CORPORINDO	SOBI	2009	Chemical & Allied Products
62	INDO ACIDATAMA (SARASA NUGRAHA)	SRSN	2009	Apparel & Other Textile Products
63	CHANDRA ASRI PETROCHEMICAL	TPIA	2009	Chemical & Allied Products
64	LAUTAN LUAS	LTLS	2009	Chemical & Allied Products
65	AKR CORPORINDO	AKRA	2009	Chemical & Allied Products
66	COLORPAK INDONESIA	CLPI	2009	Chemical & Allied Products
67	RESOURCE ALAM INDONESIA	KKGI	2009	Adhesive
68	ANEKA KEMASINDO UTAMA (ALAM KARYA UNGGUL)	AKKU	2009	Plastics & Glass Products
69	ARGHA KARYA PRIMA INDUSTRY	AKPI	2009	Plastics & Glass Products
70	ASIAPLAST INDUSTRY	APLI	2009	Plastics & Glass Products
71	BERLINA	BRNA	2009	Plastics & Glass Products
72	CHAMPION PASIFIC INDONESIA	IGAR	2009	Plastics & Glass Products
73	SEKAWAN INTIPRATAMA	SIAP	2009	Plastics & Glass Products

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
74	SIWANI MAKMUR	SIMA	2009	Plastics & Glass Products
75	TRIAS SENTOSA	TRST	2009	Plastics & Glass Products
76	YANAPRIMA HASTA PERSADA	YPAS	2009	Plastics & Glass Products
77	LEYAND INTERNATIONAL (LAPINDO INTERNATIONAL)	LAPD	2009	Plastics & Glass Products
78	SIEARAD PRODUCE	SIPD	2009	Food and beverages
79	SUMALINDO LESTARI JAYA	SULI	2009	Lumber & Wood Products
80	TIRTA MAHAKAM RESOURCES	TIRT	2009	Lumber & Wood Products
81	FAJAR SURYA WISESA	FASW	2009	Paper & Allied Products
82	KERTAS BASUKI RACHMAT INDONESIA	KBRI	2009	Paper & Allied Products
83	SUPARMA	SPMA	2009	Paper & Allied Products
84	AKASHA WIRA INTERNASIONAL	ADES	2009	Food and beverages
85	TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD	AISA	2009	Food and beverages
86	CAHAYA KALBAR	CEKA	2009	Food and beverages
87	DAVOMAS ABADI	DAVO	2009	Food and beverages
88	DELTA DJAKARTA	DLTA	2009	Food and beverages
89	INDOFOOD SUKSES MAKMUR	INDF	2009	Food and beverages
90	MULTI BINTANG INDONESIA	MLBI	2009	Food and beverages
91	MAYORA INDAH	MYOR	2009	Food and beverages
92	PRASIDHA ANEKA NIAGA	PSDN	2009	Food and beverages
93	NIPPON INDOSARI CORPORINDO	ROTI	2009	Food and beverages
94	SEKAR LAUT	SKLT	2009	Food and beverages
95	SIANTAR TOP	STTP	2009	Food and beverages
96	ULTRAJAYA MILK INDUSTRY AND TRADING COMPANY	ULTJ	2009	Food and beverages
97	TUNAS BARU LAMPUNG	TBLA	2009	Food and beverages
98	PIONEERINDO GOURMET INTERNATIONAL	PTSP	2009	Food and beverages
99	SMART	SMAR	2009	Food and beverages
100	FAST FOOD INDONESIA	FAST	2009	Food and beverages
101	GUDANG GARAM	GGRM	2009	Tobacco Manufacturers
102	HANJAYA MANDALA SAMPOERNA	HMSP	2009	Tobacco Manufacturers
103	BENTOEL INTERNATIONAL INVESTAMA	RMBA	2009	Tobacco Manufacturers
104	DARYA VARIA LABORATORIA	DVLA	2009	Pharmaceuticals
105	INDOFARMA	INAF	2009	Pharmaceuticals
106	KIMIA FARMA	KAEF	2009	Pharmaceuticals
107	KALBE FARMA	KLBF	2009	Pharmaceuticals
108	MERCK	MERK	2009	Pharmaceuticals
109	PYRIDAM FARMA	PYFA	2009	Pharmaceuticals
110	SCHERING PLOUGH INDONESIA	SCPI	2009	Pharmaceuticals
111	TAISHO PHARMACEUTICAL INDONESIA	SQBI	2009	Pharmaceuticals

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
112	TEMPO SCAN PASIFIC	TSPC	2009	Pharmaceuticals
113	MUSTIKA RATU	MRAT	2009	Consumer Goods
114	MANDOM INDONESIA	TCID	2009	Consumer Goods
115	UNILEVER INDONESIA	UNVR	2009	Automotive & Allied Products
116	KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL	KDSI	2009	Fabricated Metal Products
117	KEDAUNG INDAH CAN	KICI	2009	Fabricated Metal Products
118	LANGGENG MAKMUR INDUSTRY	LMPI	2009	Plastics & Glass Products
119	PERDANA BANGUN PUSAKA	KONI	2009	Photographic Equipment
120	MODERN INTERNASIONAL	MDRN	2009	Photographic Equipment
121	PT Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	2009	Transportation Services
122	PT Steady Safe Tbk	SAFE	2009	Transportation Services
123	PT Zebra Nusantara Tbk	ZBRA	2009	Transportation Services
124	PT Indonesia Air Transport Tbk	IATA	2009	Transportation Services
125	PT Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	2009	Transportation Services
126	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	2009	Transportation Services
127	PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk	TMAS	2009	Transportation Services
128	PT Panorama Transportasi Tbk	WEHA	2009	Transportation Services
129	PT Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2009	Transportation Services
130	PT Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	2009	Transportation Services
131	PT Trada Maritime Tbk	TRAM	2009	Transportation Services
132	PT Bakrie Telecom Tbk	BTEL	2009	Telecommunication
133	PT INDOSAT Tbk	ISAT	2009	Telecommunication
134	PT XL Axiata Tbk (Sebelumnya: PT Excelcomindo Pratama Tbk)	EXCL	2009	Telecommunication
135	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	2009	Telecommunication
136	PT Inovisi Infracom Tbk	INVS	2009	Telecommunication
137	PT Wicaksana Overseas International Tbk	WICO	2009	Whole Sale & Retail Trade
138	PT AGIS Tbk	TMPI	2009	Whole Sale & Retail Trade
139	PT Triwira Insanlestari Tbk	TRIL	2009	Whole Sale & Retail Trade
140	PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	AIMS	2009	Whole Sale & Retail Trade
141	PT Kokoh Inti Arebama Tbk	KOIN	2009	Whole Sale & Retail Trade
142	PT Ancora Indonesia Resources Tbk	OKAS	2009	Whole Sale & Retail Trade
143	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP	2009	Whole Sale & Retail Trade
144	PT Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	2009	Whole Sale & Retail Trade
145	PT Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	2009	Whole Sale & Retail Trade
146	PT Nusantara Infrastructure Tbk	META	2009	Whole Sale & Retail Trade
147	PT Hero Supermarket Tbk	HERO	2009	Whole Sale & Retail Trade
148	PT Millennium Pharmacon International Tbk	SDPC	2009	Whole Sale & Retail Trade
149	PT Multi Indocitra Tbk	MICE	2009	Whole Sale & Retail Trade
150	PT Tigaraksa Satria Tbk	TGKA	2009	Whole Sale & Retail Trade
151	PT Trikonsel Oke Tbk	TRIO	2009	Whole Sale & Retail Trade

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
152	PT FKS Multi Agro Tbk	FISH	2009	Whole Sale & Retail Trade
153	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT	2009	Whole Sale & Retail Trade
154	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	EPMT	2009	Whole Sale & Retail Trade
155	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	2009	Whole Sale & Retail Trade
156	PT Toko Gunung Agung Tbk	TKGA	2009	Whole Sale & Retail Trade
157	PT Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	2009	Whole Sale & Retail Trade

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
1	ASTRA INTERNATIONAL (AASI)	ASII	2010	Automotive & Allied Products
2	ASTRA AUTOPARTS (AUTO)	AUTO	2010	Automotive & Allied Products
3	INDO KORDOSA (BRAM)	BRAM	2010	Automotive & Allied Products
4	GAJAH TUNGGAL (GJTL)	GJTL	2010	Automotive & Allied Products
5	INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL (IMAS)	IMAS	2010	Automotive & Allied Products
6	INDOSPRING (INDS)	INDS	2010	Automotive & Allied Products
7	MULTI PRIMA SEJAHTERA (LPIN)	LPIN	2010	Automotive & Allied Products
8	MULTISTRADA ARAH SARANA (MASA)	MASA	2010	Automotive & Allied Products
9	PRIMA ALOY STEEL UNIVERSAL (PRAS)	PRAS	2010	Automotive & Allied Products
10	SELAMAT SEMPURNA (SMSM)	SMSM	2010	Automotive & Allied Products
11	INTRACO PENTA	INTA	2010	Automotive & Allied Products
12	UNITED TRACTOR	UNTR	2010	Automotive & Allied Products
13	TUNAS RIDEAN	TURI	2010	Automotive & Allied Products
14	RENUKA COALINDO	SQMI	2010	Automotive & Allied Products
15	SUGIH ENERGY (SUGI SAMAPERSADA)	SUGI	2010	Automotive & Allied Products
16	SAT NUSA PERSADA	PTSN	2010	Electronic & Office Equipment
17	MULTIPOLAR	MLPL	2010	Electronic & Office Equipment
18	ASTRA-GRAPHIA	ASGR	2010	Electronic & Office Equipment
19	METRODATA ELECTRONICS	MTDL	2010	Electronic & Office Equipment
20	SUMI INDO CABLE	IKBI	2010	Cables
21	JEMBO CABLE COMPANY	JECC	2010	Cables
22	KMI WIRE AND CABLE	KBLI	2010	Cables
23	KABELINDO MURNI	KBLM	2010	Cables
24	SUPREME CABLE MANUFACTURING AND COMERCE	SCCO	2010	Cables
25	VOKSEL ELEKTRIK	VOKS	2010	Cables
26	POLYCHEM INDONESIA	ADMG	2010	Automotive & Allied Products
27	ARGO PANTES	ARGO	2010	Textile Mill Products
28	EVER SHINE TEXTILE INDUSTRY	ESTI	2010	Apparel & Other Textile Products
29	PANASIA INDOSYNTEC	HDTX	2010	Textile Mill Products

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
30	APAC CITRA CENTERTEX	MYTX	2010	Apparel & Other Textile Products
31	PAN BROTHERS TEX	PBRX	2010	Apparel & Other Textile Products
32	RICKY PUTRA GLOBALINDO	RICY	2010	Apparel & Other Textile Products
33	SUNSON TEXTILE MANUFACTURE	SSTM	2010	Textile Mill Products
34	RODA VIVATEX	RDTX	2010	Textile Mill Products
35	DELTA DUNIA MAKMUR (DELTA DUNIA PETROINDO)	DOID	2010	Apparel & Other Textile Products
36	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	INTP	2010	Cement
37	HOLCIM INDONESIA	SMCB	2010	Cement
38	SEMEN GRESIK	SMGR	2010	Cement
39	ASAHIMAS FLAT GLASS	AMFG	2010	Plastics & Glass Products
40	ARWARNA CITRA MULIA	ARNA	2010	Stone, Clay, Glass & Concrete Products
41	INTI KERAMIK ALAM ASRI INDUSTRI	IKAI	2010	Stone, Clay, Glass & Concrete Products
42	KERAMIKA INDONESIA ASSOSIASI	KIAS	2010	Stone, Clay, Glass & Concrete Products
43	SURYA TOTO INDONESIA	TOTO	2010	Stone, Clay, Glass & Concrete Products
44	ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY	ALMI	2010	Metal & Allied Products
45	BETON JAYA MANUNGGAL	BTON	2010	Metal & Allied Products
46	GUNAWAN DIANJAYA STEEL	GDST	2010	Metal & Allied Products
47	INDAL ALUMINIUM INDUSTRY	INAI	2010	Metal & Allied Products
48	JAYA PARI STEEL	JPRS	2010	Metal & Allied Products
49	KRAKATAU STEEL	KRAS	2010	Metal & Allied Products
50	LION METAL WORKS	LION	2010	Metal & Allied Products
51	LIONMESH PRIMA	LMSH	2010	Metal & Allied Products
52	PELAT TIMAH NUSANTARA	NIKL	2010	Metal & Allied Products
53	PELANGI INDAH CANINDO	PICO	2010	Metal & Allied Products
54	TEMBAGA MULIA SEMANAN	TBMS	2010	Metal & Allied Products
55	TIRA AUSTENITE	TIRA	2010	Metal & Allied Products
56	BARITO PASIFIC	BRPT	2010	Lumber & Wood Products
57	BUDI ACID JAYA	BUDI	2010	Chemical & Allied Products
58	DUTA PERTIWI NUSANTARA	DPNS	2010	Adhesive
59	EKADHARMA INTERNASIONAL	EKAD	2010	Adhesive
60	ETERINDO WAHANATAMA	ETWA	2010	Chemical & Allied Products
61	INTAN WIJAYA INTERNATIONAL	INCI	2010	Adhesive
62	SORINI AGRO ASIA CORPORINDO	SOBI	2010	Chemical & Allied Products
63	INDO ACIDATAMA (SARASA NUGRAHA)	SRSN	2010	Apparel & Other Textile Products
64	CHANDRA ASRI PETROCHEMICAL	TPIA	2010	Chemical & Allied Products
65	LAUTAN LUAS	LTLS	2010	Chemical & Allied Products

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
66	AKR CORPORINDO	AKRA	2010	Chemical & Allied Products
67	COLORPAK INDONESIA	CLPI	2010	Chemical & Allied Products
68	RESOURCE ALAM INDONESIA	KKGI	2010	Adhesive
69	ARGHA KARYA PRIMA INDUSTRY	AKPI	2010	Plastics & Glass Products
70	ASIAPLAST INDUSTRY	APLI	2010	Plastics & Glass Products
71	BERLINA	BRNA	2010	Plastics & Glass Products
72	CHAMPION PASIFIC INDONESIA	IGAR	2010	Plastics & Glass Products
73	INDOPOLY SWAKARSA INDUSTRY	IPOL	2010	Plastics & Glass Products
74	SEKAWAN INTIPRATAMA	SIAP	2010	Plastics & Glass Products
75	TRIAS SENTOSA	TRST	2010	Plastics & Glass Products
76	YANAPRIMA HASTA PERSADA	YPAS	2010	Plastics & Glass Products
77	LEYAND INTERNATIONAL (LAPINDO INTERNATIONAL)	LAPD	2010	Plastics & Glass Products
78	SIEARAD PRODUCE	SIPD	2010	Food and beverages
79	SUMALINDO LESTARI JAYA	SULI	2010	Lumber & Wood Products
80	TIRTA MAHAKAM RESOURCES	TIRT	2010	Lumber & Wood Products
81	FAJAR SURYA WISESA	FASW	2010	Paper & Allied Products
82	KERTAS BASUKI RACHMAT INDONESIA	KBRI	2010	Paper & Allied Products
83	SUPARMA	SPMA	2010	Paper & Allied Products
84	AKASHA WIRA INTERNASIONAL	ADES	2010	Food and beverages
85	TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD	AISA	2010	Food and beverages
86	CAHAYA KALBAR	CEKA	2010	Food and beverages
87	DAVOMAS ABADI	DAVO	2010	Food and beverages
88	DELTA DJAKARTA	DLTA	2010	Food and beverages
89	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR	ICBP	2010	Food and beverages
90	INDOFOOD SUKSES MAKMUR	INDF	2010	Food and beverages
91	MULTI BINTANG INDONESIA	MLBI	2010	Food and beverages
92	MAYORA INDAH	MYOR	2010	Food and beverages
93	PRASIDHA ANEKA NIAGA	PSDN	2010	Food and beverages
94	NIPPON INDOSARI CORPORINDO	ROTI	2010	Food and beverages
95	SEKAR LAUT	SKLT	2010	Food and beverages
96	SIANTAR TOP	STTP	2010	Food and beverages
97	ULTRAJAYA MILK INDUSTRY AND TRADING COMPANY	ULTJ	2010	Food and beverages
98	TUNAS BARU LAMPUNG	TBLA	2010	Food and beverages
99	PIONEERINDO GOURMET INTERNATIONAL	PTSP	2010	Food and beverages
100	SMART	SMAR	2010	Food and beverages
101	FAST FOOD INDONESIA	FAST	2010	Food and beverages
102	GUDANG GARAM	GGRM	2010	Tobacco Manufacturers
103	HANJAYA MANDALA SAMPOERNA	HMSP	2010	Tobacco Manufacturers
104	BENTOEL INTERNATIONAL INVEST	RMBA	2010	Tobacco Manufacturers

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
105	DARYA VARIA LABORATORIA	DVLA	2010	Pharmaceuticals
106	INDOFARMA	INAF	2010	Pharmaceuticals
107	KIMIA FARMA	KAEF	2010	Pharmaceuticals
108	KALBE FARMA	KLBF	2010	Pharmaceuticals
109	MERCK	MERK	2010	Pharmaceuticals
110	PYRIDAM FARMA	PYFA	2010	Pharmaceuticals
111	SCHERING PLOUGH INDONESIA	SCPI	2010	Pharmaceuticals
112	TAISHO PHARMACEUTICAL INDONESIA	SQBI	2010	Pharmaceuticals
113	TEMPO SCAN PASIFIC	TSPC	2010	Pharmaceuticals
114	MUSTIKA RATU	MRAT	2010	Consumer Goods
115	MANDOM INDONESIA	TCID	2010	Consumer Goods
116	UNILEVER INDONESIA	UNVR	2010	Automotive & Allied Products
117	KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL	KDSI	2010	Fabricated Metal Products
118	KEDAUNG INDAH CAN	KICI	2010	Fabricated Metal Products
119	LANGGENG MAKMUR INDUSTRY	LMPI	2010	Plastics & Glass Products
120	PERDANA BANGUN PUSAKA	KONI	2010	Photographic Equipment
121	MODERN INTERNASIONAL	MDRN	2010	Photographic Equipment
122	PT Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	2010	Transportation Services
123	PT Steady Safe Tbk	SAFE	2010	Transportation Services
124	PT Zebra Nusantara Tbk	ZBRA	2010	Transportation Services
125	PT Indonesia Air Transport Tbk	IATA	2010	Transportation Services
126	PT Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	2010	Transportation Services
127	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	2010	Transportation Services
128	PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk	TMAS	2010	Transportation Services
129	PT Panorama Transportasi Tbk	WEHA	2010	Transportation Services
130	PT Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2010	Transportation Services
131	PT Wintermar Offshore Marine Tbk	WINS	2010	Transportation Services
132	PT Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	2010	Transportation Services
133	PT Trada Maritime Tbk	TRAM	2010	Transportation Services
134	PT Bakrie Telecom Tbk	BTEL	2010	Telecommunication
135	PT INDOSAT Tbk	ISAT	2010	Telecommunication
136	PT XL Axiata Tbk (Sebelumnya: PT Excelcomindo Pratama Tbk)	EXCL	2010	Telecommunication
137	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	2010	Telecommunication
138	PT Inovisi Infracom Tbk	INVS	2010	Telecommunication
139	PT Wicaksana Overseas International Tbk	WICO	2010	Whole Sale & Retail Trade
140	PT AGIS Tbk	TMPI	2010	Whole Sale & Retail Trade
141	PT Triwira Insanlestari Tbk	TRIL	2010	Whole Sale & Retail Trade
142	PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	AIMS	2010	Whole Sale & Retail Trade
143	PT Kokoh Inti Arebama Tbk	KOIN	2010	Whole Sale & Retail Trade
144	PT Ancora Indonesia Resources Tbk	OKAS	2010	Whole Sale & Retail Trade

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
145	PT Midi Utama Indonesia Tbk	MIDI	2010	Whole Sale & Retail Trade
146	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP	2010	Whole Sale & Retail Trade
147	PT Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	2010	Whole Sale & Retail Trade
148	PT Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	2010	Whole Sale & Retail Trade
149	PT Nusantara Infrastructure Tbk	META	2010	Whole Sale & Retail Trade
150	PT Hero Supermarket Tbk	HERO	2010	Whole Sale & Retail Trade
151	PT Skybee Tbk	SKYB	2010	Whole Sale & Retail Trade
152	PT Millennium Pharmacon International Tbk	SDPC	2010	Whole Sale & Retail Trade
153	PT Multi Indocitra Tbk	MICE	2010	Whole Sale & Retail Trade
154	PT Tigaraksa Satria Tbk	TGKA	2010	Whole Sale & Retail Trade
155	PT Trikonsel Oke Tbk	TRIO	2010	Whole Sale & Retail Trade
156	PT Evergreen Invesco Tbk	GREN	2010	Whole Sale & Retail Trade
157	PT FKS Multi Agro Tbk	FISH	2010	Whole Sale & Retail Trade
158	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT	2010	Whole Sale & Retail Trade
159	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	EPMT	2010	Whole Sale & Retail Trade
160	PT Golden Retailindo Tbk	GOLD	2010	Whole Sale & Retail Trade
161	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	2010	Whole Sale & Retail Trade
162	PT Toko Gunung Agung Tbk	TKGA	2010	Whole Sale & Retail Trade
163	PT Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	2010	Whole Sale & Retail Trade

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
1	ASTRA INTERNATIONAL (AASI)	ASII	2011	Automotive & Allied Products
2	ASTRA AUTOPARTS (AUTO)	AUTO	2011	Automotive & Allied Products
3	GAJAH TUNGGAL (GJTL)	GJTL	2011	Automotive & Allied Products
4	MULTISTRADA ARAH SARANA (MASA)	MASA	2011	Automotive & Allied Products
5	SELAMAT SEMPURNA (SMSM)	SMSM	2011	Automotive & Allied Products
6	UNITED TRACTOR	UNTR	2011	Automotive & Allied Products
7	MULTIPOLAR	MLPL	2011	Electronic & Office Equipment
8	ASTRA-GRAPHIA	ASGR	2011	Electronic & Office Equipment
9	SUPREME CABLE MANUFACTURING AND COMERCE	SCCO	2011	Cables
10	VOKSEL ELEKTRIK	VOKS	2011	Cables
11	PANASIA INDOSYNTEC	HDTX	2011	Textile Mill Products
12	RODA VIVATEX	RDTX	2011	Textile Mill Products
13	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	INTP	2011	Cement
14	HOLCIM INDONESIA	SMCB	2011	Cement
15	SEMEN GRESIK	SMGR	2011	Cement
16	ASAHIMAS FLAT GLASS	AMFG	2011	Plastics & Glass Products
17	ARWARNA CITRA MULIA	ARNA	2011	Stone, Clay, Glass & Concrete Products

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
18	GUNAWAN DIANJAYA STEEL	GDST	2011	Metal & Allied Products
19	KRAKATAU STEEL	KRAS	2011	Metal & Allied Products
20	PELAT TIMAH NUSANTARA	NIKL	2011	Metal & Allied Products
21	TEMBAGA MULIA SEMANAN	TBMS	2011	Metal & Allied Products
22	SORINI AGRO ASIA CORPORINDO	SOBI	2011	Chemical & Allied Products
23	LAUTAN LUAS	LTLS	2011	Chemical & Allied Products
24	AKR CORPORINDO	AKRA	2011	Chemical & Allied Products
25	RESOURCE ALAM INDONESIA	KKGI	2011	Adhesive
26	ARGHA KARYA PRIMA INDUSTRY	AKPI	2011	Plastics & Glass Products
27	INDOPOLY SWAKARSA INDUSTRY	IPOL	2011	Plastics & Glass Products
28	SEKAWAN INTIPRATAMA	SIAP	2011	Plastics & Glass Products
29	TRIAS SENTOSA	TRST	2011	Plastics & Glass Products
30	CAHAYA KALBAR	CEKA	2011	Food and beverages
31	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR	ICBP	2011	Food and beverages
32	INDOFOOD SUKSES MAKMUR	INDF	2011	Food and beverages
33	MAYORA INDAH	MYOR	2011	Food and beverages
34	PRASIDHA ANEKA NIAGA	PSDN	2011	Food and beverages
35	NIPPON INDOSARI CORPORINDO	ROTI	2011	Food and beverages
36	PIONEERINDO GOURMET INTERNATIONAL	PTSP	2011	Food and beverages
37	GUDANG GARAM	GGRM	2011	Tobacco Manufacturers
38	BENTOEL INTERNATIONAL INVESTAMA	RMBA	2011	Tobacco Manufacturers
39	KIMIA FARMA	KAEF	2011	Pharmaceuticals
40	KALBE FARMA	KLBF	2011	Pharmaceuticals
41	MERCK	MERK	2011	Pharmaceuticals
42	SCHERING PLOUGH INDONESIA	SCPI	2011	Pharmaceuticals
43	TAISHO PHARMACEUTICAL INDONESIA	SQBI	2011	Pharmaceuticals
44	TEMPO SCAN PASIFIC	TSPC	2011	Pharmaceuticals
45	MUSTIKA RATU	MRAT	2011	Consumer Goods
46	MANDOM INDONESIA	TCID	2011	Consumer Goods
47	UNILEVER INDONESIA	UNVR	2011	Automotive & Allied Products
48	KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL	KDSI	2011	Fabricated Metal Products
49	KEDAUNG INDAH CAN	KICI	2011	Fabricated Metal Products
50	PT Zebra Nusantara Tbk	ZBRA	2011	Transportation Services
51	PT Panorama Transportasi Tbk	WEHA	2011	Transportation Services
52	PT Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2011	Transportation Services
53	PT Wintermar Offshore Marine Tbk	WINS	2011	Transportation Services
54	PT Trada Maritime Tbk	TRAM	2011	Transportation Services
55	PT Bakrie Telecom Tbk	BTEL	2011	Telecommunication
56	PT INDOSAT Tbk	ISAT	2011	Telecommunication
57	PT XL Axiata Tbk	EXCL	2011	Telecommunication

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	YEAR	SEKTOR INDUSTRI
58	PT Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	2011	Whole Sale & Retail Trade
59	PT Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	2011	Whole Sale & Retail Trade
60	PT Nusantara Infrastructure Tbk	META	2011	Whole Sale & Retail Trade
61	PT Hero Supermarket Tbk	HERO	2011	Whole Sale & Retail Trade
62	PT Tigaraksa Satria Tbk	TGKA	2011	Whole Sale & Retail Trade
63	PT Trikonsel Oke Tbk	TRIO	2011	Whole Sale & Retail Trade
64	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT	2011	Whole Sale & Retail Trade
65	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	2011	Whole Sale & Retail Trade
66	PT Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	2011	Whole Sale & Retail Trade

