

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Kerangka Pemikiran

Dalam mengelola perusahaan menurut kaedah-kaedah umum GCG, peran Komisaris Independen, sangat diperlukan. Komisaris Independen dapat berfungsi untuk mengawasi jalannya perusahaan dengan memastikan bahwa perusahaan tersebut telah melakukan praktek-praktek transparansi, disklosure, kemandirian, akuntabilitas dan praktek keadilan menurut ketentuan yang berlaku di suatu sistem perekonomian. Komisaris independen yang melakukan tugasnya dengan baik, akan dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata pasar sehingga diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan.

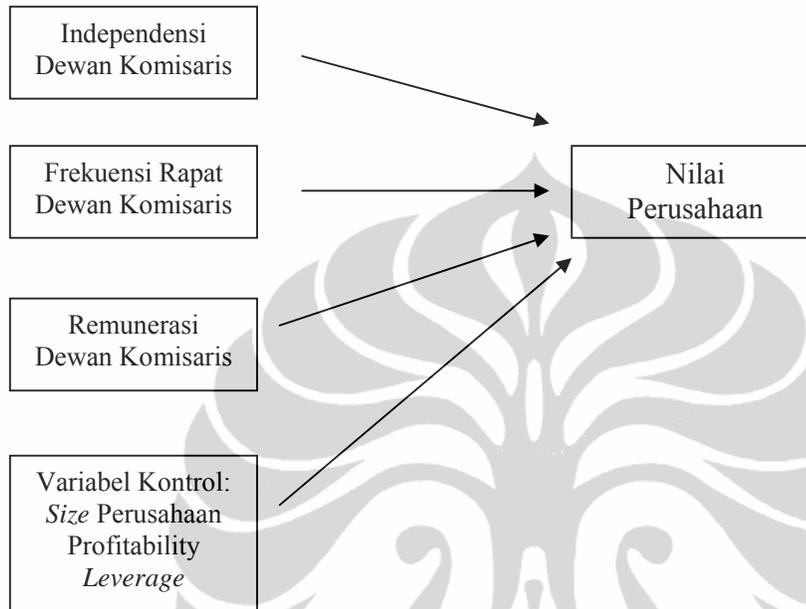
Intensitas dari kegiatan dewan komisaris dapat diukur dari frekuensi diadakannya pertemuan dewan komisaris, dan kinerja perusahaan. Salah satu sisi, board meetings merupakan hal yang memiliki bermanfaat bagi pemegang saham. Vafeas (1999) menyimpulkan bahwa aktivitas *board* merupakan dimensi penting dan bahwa frekuensi rapat yang dilakukan memiliki hubungan dengan kinerja operasi perusahaan. Namun, Vafeas juga menemukan bahwa semakin tinggi frekuensi rapat *board* berhubungan dengan penurunan harga saham perusahaan.

Faktor imbal jasa perusahaan dalam hal ini remunerasi yang mencakup gaji, tunjangan serta bonus yang diterima oleh dewan komisaris akan mempengaruhi kinerja dewan komisaris selanjutnya, yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan adanya remunerasi yang sesuai, maka akan dapat meningkatkan komitmen antara dewan komisaris dengan perusahaan sehingga dewan komisaris tersebut akan termotivasi dengan pencapaian target perusahaan.

Dalam penelitian ini, penulis ingin mengukur efektivitas dewan komisaris dari sisi tingkat independensi, aktivitas, serta remunerasinya. Dengan kinerja dewan komisaris yang efektif, maka diharapkan akan berdampak pada performa perusahaan yang baik, sehingga akan menaikkan nilai perusahaan. Terdapat tiga variabel kontrol yang digunakan yaitu ukuran perusahaan (*firm size*), tingkat

hutang (*leverage*) dan profitabilitas (*profitability*). Kerangka pemikiran tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

Bagan 4.1
Kerangka Pemikiran



3.2 Hipotesis

Menurut Gilson (1990) dan Kaplan dan Reishus (1990) mengemukakan pentingnya komisaris yang berasal dari luar perusahaan. Hal ini akan mengurangi tindakan kolusi dengan manajemen.

Van Berghe dan De Ridder (1999), *board of directors* harus bersifat independen dan memiliki pengetahuan yang layak berkaitan dengan perusahaan. Sehingga dengan teratasinya agency problems, perusahaan dapat menggunakan sumberdayanya secara efisien sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan Kren dan Kerr (1997) menyatakan bahwa dewan pengawas akan lebih efektif jika terdiri *independent outside directors*. Hal ini juga dikemukakan oleh Kroszner dan Rajan, (1997) bahwa keberadaan *independent directors* menambah nilai bagi perusahaan yaitu dalam kredibilitas pasar finansial.

Selain itu, apabila dewan yang didominasi oleh *outsider* (luar perusahaan) akan menyebabkan tata kelola yang lebih baik dan kuat dibanding apabila

perusahaan didominasi oleh direktur dari dalam perusahaan, hal ini dikarenakan mereka bertindak sebagai pihak yang independen. Hal ini juga dikemukakan oleh Utama (2005), bahwa perusahaan yang mengimplementasikan corporate governance dengan baik maka nilai yang diciptakan bagi investor akan semakin tinggi, hal ini dapat tercermin dari harga pasar yang tinggi.

Semakin tinggi tingkat independensi dewan komisaris maka kinerja perusahaan akan semakin tinggi pula. komisaris independen merupakan sebagai penyeimbang dalam pengawasan perusahaan publik

Hipotesis 1: Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Semakin sering dewan komisaris mengadakan rapat, maka akses informasi juga akan semakin merata di antara sesama komisaris, sehingga keputusannya semakin baik yang berdampak pada kinerja perusahaan yang lebih baik. rapat dewan komisaris merupakan salah satu sumber informasi yang nantinya digunakan untuk meningkatkan efektifitas dewan komisaris. Informasi yang diungkapkan melalui rapat tersebut meliputi tidak hanya pada visi, misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan, kondisi keuangan, pengendalian internal tetapi juga pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Melalui penelitian yang dilakukan oleh Vafeas (1999) ditemukan hubungan positif antara frekuensi rapat dengan kinerja perusahaan. Hal ini juga dikemukakan oleh Perry (1996), aktivitas dewan komisaris mengukur kualitas dari peran monitoring-nya. Semakin aktif dewan komisaris, maka kinerja perusahaan juga akan semakin efektif.

Selain itu, Vafeas (1999) menyimpulkan bahwa aktivitas *board* merupakan dimensi penting dan bahwa frekuensi rapat yang dilakukan memiliki hubungan dengan kinerja operasi perusahaan. Hal ini sesuai dengan Coger et al (1998) bahwa frekuensi rapat merupakan sumber yang penting untuk menciptakan efektifitas dari dewan komisaris.

Hipotesis 2: Frekuensi rapat dewan komisaris berhubungan positif terhadap nilai perusahaan.

Target pencapaian dewan komisaris, terkait dengan pengendalian resiko dan rekomendasi pembenahan atas beberapa kelemahan yang ditemukan dalam menjalankan roda perusahaan. Gomez-Mejia and Balkin (1992) and Montemayor (1996) menyarankan bahwa perusahaan akan menjalankan kebijakan perusahaan apabila remunerasi tersebut dihubungkan dengan operasional perusahaan. Dengan kata lain tujuan dari remunerasi itu sendiri adalah untuk menarik dan memotivasi agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Hal ini dikemukakan oleh Lawler (1987) dan Kessler (1993). Hal ini sesuai pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Gompers et al (2003) bahwa terdapat hubungan antara provisi governance dengan nilai perusahaan

Hipotesis 3: remunerasi dewan komisaris berhubungan positif terhadap nilai perusahaan

3.3 Model Penelitian

Kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga saham dalam penelitian ini berhubungan dengan struktur *corporate governance* yaitu dewan komisaris. Regresi berganda melihat beberapa variable yang dalam hal ini adalah atribut dari dewan komisaris yang secara bersama ataupun masing-masing dengan asumsi variable lainnya tetap atau dengan kata lain regresi berganda mempunyai asumsi bahwa variable bebas x_1, \dots, x_n tidak saling berhubungan atau *multicollinearity* akan berpengaruh terhadap variabel terikat (dependent) Y yang dalam hal ini *cost of debt (yield spread)*. Tahap penyusunan regresi berganda adalah :

- Menentukan variable bebas (*independent*) dan variable terikat (*dependen*).
- Menentukan metode penyusunan model regresi.
- Mengamati ada atau tidaknya data ekstrim (*outliers*).
- Menguji asumsi-asumsi yang terdapat pada model regresi berganda, seperti Normalitas, Autokorelasi, dan Multikolinearitas.
- Menguji signifikansi model.
- Interpretasi hasil model regresi berganda.

Adapun model regresi penelitian ini adalah :

$$\text{VALUE} = \beta_0 + \beta_1 \text{IDP} + \beta_2 \text{MEET} + \beta_3 \text{RMNSI} + \beta_4 \text{SIZE} + \beta_5 \text{ROA} + \beta_6 \text{LEV} + e \dots \dots \dots (3.1)$$

Dimana:

VALUE	=	nilai tobin's q
β_0	=	konstanta dan koefisien regresi spread ketika nilai variabel independen dan variabel kontrol nol.
β_n	=	Koefisien variabel independen
IDP	=	Proporsi jumlah dewan komisaris yang Independen terhadap total anggota komisaris dalam dewan.
MEET	=	jumlah rapat dewan komisaris.
RMNSI	=	jumlah remunerasi untuk dewan komisaris yang dilogaritma-kan.
SIZE	=	total aset perusahaan yang dilogaritma-kan
ROA	=	return on asset perusahaan
LEV	=	debt to asset ratio
$\epsilon_{i,t}$	=	error

Model penelitian yang digunakan merupakan persamaan regresi berganda yang diharapkan memberikan estimator yang tidak bias dan varians minimum, sehingga terdapat asumsi-asumsi yang harus dipenuhi yaitu :

- Error menyebar identik dengan nilai tengah nol dalam ragam σ^2 untuk setiap nilai X dengan kata lain error term adalah sebuah random riil dan terdistribusi secara normal. Asumsi ini sesuai dengan *central limit theorem*.
- Error saling bebas terhadap X atau error yang lain (*homoscedasticity*).
- *Nonautocorellated* yaitu tidak ada serial korelasi antara error pada suatu observasi dengan error term pada observasi lainnya.
- Tidak ada *multicollinearity* yaitu tidak ada korelasi antara variable independent yang satu dengan lainnya.

3.4 Definisi Variabel Operasional

3.4.1 Variabel Dependen

Nilai Perusahaan, tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan satu-satunya variabel dependen dalam penelitian ini. Variabel ini dapat diukur dengan cara melihat nilai perusahaan yaitu tobin's q tersebut.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan harga saham untuk menilai kinerja dari perusahaan yang bersangkutan, yaitu dengan membandingkan nilai pasar per saham (harga di pasar) dan nilai buku per saham berdasarkan neraca.

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Chong dan López-de-Silanes (2006), dan Darmawati et al. (2004) menggunakan Tobin's Q sebagai proksi dari nilai perusahaan. Rasio Tobin's Q didefinisikan sebagai nilai pasar dari ekuitas ditambah dengan total kewajiban dan kemudian dibagi dengan total aktivasnya (Chong dan López-de-Silanes 2006). Rasio Tobin's Q yang digunakan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian Darmawati et al. (2004) yang dihitung dengan rumus :

$$\text{TOBIN} = (\text{MVE} + \text{DEBT})/\text{TA}$$

$$\text{MVE} = \text{P} \times \text{Q shares}$$

Keterangan:

MVE : Nilai pasar dari jumlah lembar saham beredar

DEBT : Nilai total kewajiban perusahaan

TA : Nilai buku dari total aktiva perusahaan

P : Harga saham penutupan akhir tahun

Q shares : Jumlah saham beredar akhir tahun

3.4.2 Variabel Independen

3.4.2.1 Independensi dewan komisaris,

Variabel ini dapat diukur melalui jumlah dewan komisaris independen terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris perusahaan sampel. Jumlah komisaris independen harus

dapat menjamin agar mekanisme pengawasan berjalan efektif dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Menurut Gilson (1990) dan Kaplan dan Reishus (1990) mengemukakan pentingnya komisaris yang berasal dari luar perusahaan. Hal ini akan mengurangi tindakan kolusi dengan manajemen. Variabel independensi dewan komisaris diukur dari besarnya presentase komisaris independen yang terdapat dalam susunan anggota dewan komisaris.

3.4.2.2 Aktivitas dari dewan komisaris

Aktivitas dewan komisaris dapat diukur melalui jumlah rapat yang diadakan oleh dewan komisaris. Menurut Perry (1996), aktivitas dewan komisaris mengukur kualitas dari peran monitoring-nya. Menurut Conger et al (1998), rapat dewan komisaris merupakan salah satu sumber informasi yang nantinya digunakan untuk meningkatkan efektifitas dewan komisaris.

Variabel ini diukur dari jumlah rapat yang diadakan oleh perusahaan yang bersangkutan. Variabel ini dilambangkan dengan MEET.

3.4.2.3 Remunerasi dewan komisaris,

Variabel ini diukur dari total tunjangan, bonus, dan gaji yang diterima oleh komisaris dari perusahaan dalam tahun 2007 yang dilogaritma-kan. Variabel ini dilambangkan dengan RMNSI.

3.4.3 Variabel Kontrol

Selain dari variabel yang telah disebutkan sebelumnya, yaitu yang menjadi tolok ukur dari perhitungan hipotesis, ada variabel-variabel lainnya yang tidak menjadi sasaran dari perhitungan, seperti *size* dari perusahaan, profitabilitas, dan tingkat hutang (Leverage).

3.4.3.1 Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan

meningkat. Besar(ukuran)perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan. semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun, yang diukur dengan \ln (Ln) dari total aktiva. Variabel ini dilambangkan dengan SIZE.

3.4.3.2 Profitability

Profitability Adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. *Profitability* perusahaan diukur dengan ROA (return to asset ratio). ROA dapat diperoleh dari membagi net income dengan total asset. Variabel ini dilambangkan dengan ROA.

3.4.3.3 Tingkat Hutang (*Leverage*)

Struktur modal adalah perbandingan nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Variabel ini dinyatakan dalam rasio total hutang dengan penjumlahan total hutang dan total aset (DAR) pada neraca akhir tahun. Pengukuran ini mengacu dari penelitian Friend dan Lang (1988), Homaifar (1994), dan Sudarma (2003) Variabel ini dilambangkan dengan LEV.

3.5 Metode Penetapan Sampel

Penelitian ini menggunakan data berupa data sekunder yaitu *annual report* (laporan tahunan) perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penarikan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan tujuan yang diinginkan dari penelitian antara lain:

- Merupakan perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan tahun 2007 kecuali perusahaan yang bergerak dibidang pembiayaan seperti *banking, credit agencies, securities* dan *insurance*.
- Perusahaan tersebut telah memberikan laporan tahunan di BEI sampai dengan bulan Agustus 2008 (waktu penelitian)
- Ketersediaan data disesuaikan selama periode pengamatan
- Perusahaan tersebut sedang dan tidak melakukan *merger* maupun akuisisi pada periode pengamatan.

Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3.1
Tabel Penetapan Sampel

Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007	337 perusahaan
Perusahaan yang memberikan laporan tahunan sampai dengan Agustus 2008	211 perusahaan
Perusahaan yang bergerak di bidang pembiayaan	67 perusahaan
Perusahaan dengan data tidak tersedia	102 perusahaan
Perusahaan yang diteliti (sample)	39 perusahaan

Dalam penelitian ini digunakan regresi *cross sectional* yaitu dengan menggunakan data yang berasal dari banyak perusahaan dalam satu periode tahun 2007. Data yang digunakan berupa data sekunder yaitu laporan tahunan 2007 perusahaan yang listing di BEI yang dapat diperoleh melalui website www.idx.co.id

3.6 Teknik Pengolahan Data

Proses pengolahan data yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Seleksi dan pemilihan data

Proses penyeleksian dan pemilihan data yang akan digunakan dalam penelitian, data berupa laporan tahunan perusahaan yang *listing* di BEI dalam periode 2007.

2. Transformasi data

Sebagian data yang berupa data asli (mentah) ditransformasikan sehingga dapat mendukung penelitian sesuai dengan permasalahan yang ingin dibahas.

3. Computing data

Perhitungan data diperoleh dan diolah dengan menggunakan microsoft excel 2003.

4. Pengolahan data

Data selanjutnya dianalisis dengan menggunakan SPSS versi 15 sehingga dapat memberikan informasi yang berguna dalam penelitian.

3.7 Analisis Data

Pada analisis data ini digunakan model empiris untuk memperoleh bukti empiris atas hubungan antara karakteristik komite audit dengan nilai perusahaan yang diukur menggunakan proxy *tobin's q*. Dalam penelitian ini dilakukan analisis korelasi dan regresi antara lain:

3.8 Pengujian Hasil Regresi

Beberapa uji statistik yang harus dilakukan untuk menguji apakah variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel dependennya (VALUE).

3.8.1 Uji Asumsi Klasik

Untuk memberikan hasil yang representatif maka penggunaan alat statistic regresi berganda mensyaratkan dilakukannya pengujian asumsi klasik. Jika asumsi klasik tidak terpenuhi akan menyebabkan bias pada hasil penelitian. Menurut Ghozali (2005), untuk dapat memperoleh model regresi yang baik, data harus lolos uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi.

3.8.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independen, jika ada korelasi maka terdapat multikolinieritas. Multikolinieritas ini menyebabkan koefisien yang dihasilkan dari persamaan regresi akan bernilai lebih kecil sedangkan standart errornya menjadi lebih besar sehingga pengujian menjadi tidak signifikan. Uji multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai *variance inflation factor* (VIF) dari tiap-tiap variabel independen. dengan hipotesa sebagai berikut:

H0 : Tidak ada Multikolinieritas

H1 : Ada Multikolinieritas

Nilai VIF kurang dari 10 menunjukkan bahwa, korelasi antar variabel independent masih bisa ditolerir (Gujarati,1995) yang dapat ditulis sebagai berikut:

Jika $VIF > 10$ maka H1 diterima, ada multikolinieritas.

Jika $VIF < 10$ maka H0 diterima, tidak ada multikolinieritas

3.8.3 Uji Autokorelasi

Hasil dari pengolahan data seringkali mengalami bias atau tidak efisien yang disebabkan terjadinya misleading antar data-data yang berdekatan karena adanya pengaruh dari data itu sendiri atau yang disebut autokorelasi. Hal ini akan menyebabkan error pada periode sebelumnya akan mempengaruhi error yang terjadi sekarang sehingga *error terms* akan bernilai lebih rendah yang mengakibatkan R^2 dan Adjusted R^2 menjadi lebih tinggi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung nilai *Durbin-Watson d statistic*, korelasi serial dalam residual tidak terjadi jika nilai d berada di antara nilai batas du dan 4-du. Hipotesa yang digunakan adalah sebagai berikut:

H0 : Tidak ada autokorelasi.

H1 : Ada autokorelasi.

Keputusan :

Tabel 3.2
Kriteria Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesa Nol	Keputusan	Kriteria
Ada Autokorelasi Positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada Autokorelasi Positif	Tidak ada keputusan	$D_l < d < d_u$
Ada Autokorelasi Negatif	Tolak	$4-d_l < d < 4$
Tidak ada Autokorelasi Negatif	Tidak ada keputusan	$4-d_u < d < d-d_l$
Tidak ada Autokorelasi	Jangan tolak	$d_u < d < 4-d_u$

3.8.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Dengan menggunakan uji Glejser, nilai absolut residual diregresikan pada tiap-tiap variabel independent. Masalah Heteroskedastisitas terjadi jika ada variabel yang secara statistic signifikan. Hipotesa terhadap pengujian adalah sebagai berikut:

H_0 : tidak ada heteroskedastisitas

H_1 : ada heteroskedastisitas

Keputusan :

Jika signifikan < 0.05 , maka H_0 ditolak (ada heteroskedastisitas)

Jika signifikan > 0.05 , maka H_0 gagal ditolak (tidak ada heteroskedastisitas)

3.8.5 Uji Statistik F

Merupakan uji variable secara bersama-sama untuk mengetahui apakah variable independen tersebut secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

Hipotesa yang digunakan dalam pengujian ini adalah :

H_0 = koefisien variabel IDP = MEET = RMNS

H_1 = koefisien variabel IDP \neq MEET \neq RMNS

Pengujian terhadap hipotesa ini didasarkan atas probabilitas (*significant F*), dimana :

- Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima, artinya variabel independen tersebut secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen
- Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya variabel independen tersebut tidak secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

3.8.6 Uji Statistik t

Merupakan uji parsial untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu ataupun parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Selain itu juga menunjukkan tingkat signifikansi dari konstanta dan variabel independen terhadap model regresi yang digunakan.

Hipotesa :

H_0 = koefisien regresi tidak signifikan

H_1 = koefisien regresi signifikan.

Dasar pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas yaitu :

- Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima.
- Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak