

BAB IV

ANALISIS HASIL PENELITIAN

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel seperti yang telah dibahas di bab sebelumnya, terpilih sampel awal sebanyak 146 perusahaan. Namun dalam pengujian heteroskedastisitas, data *outlier* akan dikeluarkan dari penelitian mengikuti *casewise diagnostic*.

4.1 Pengujian Model Regresi

4.1.1 Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif memberi gambaran umum mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini. Data statistika deskriptif yang disertakan adalah N (jumlah keseluruhan sampel yang dipakai), *minimum value* (nilai minimum), *maximum value* (nilai maksimum), *mean* (rata-rata) dan standar deviasi. Nilai statistika deskriptif dapat dilihat pada **Tabel 4-1**.

Nilai rata-rata variabel bebas BOC adalah 0.40093, dengan standar deviasi 0.113090. Artinya, rata-rata perusahaan memiliki proporsi komisaris independen sebesar 40.09% dari keseluruhan dewan komisaris. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan di Indonesia tahun 2006 telah memenuhi persyaratan yang ditentukan oleh BAPEPAM, untuk memiliki minimal 30% komisaris independen dari keseluruhan dewan komisaris.

Nilai rata-rata variabel bebas FOROWN adalah 0.21573, dengan standar deviasi 0.273158. Artinya, rata-rata perusahaan memiliki proporsi kepemilikan asing sebesar 21.57% dari keseluruhan saham yang beredar. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan di Indonesia tahun 2006 masih didominasi kepemilikannya oleh investor

domestik.

Nilai rata-rata variabel terikat ROA adalah 0.024787, dengan standar deviasi 0.1010670. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan di Indonesia tahun 2006 mampu menghasilkan *return* 2.48% dari total asetnya.

Nilai rata-rata variabel terikat PBV adalah 9.557466, dengan standar deviasi 85.9110164. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata apresiasi pasar terhadap harga saham perusahaan-perusahaan di Indonesia tahun 2006 lebih tinggi daripada nilai buku ekuitasnya.

Rata-rata perusahaan di Indonesia tahun 2006 memiliki nilai natural logaritma sebesar 13.638821. Sementara rata-rata perusahaan di Indonesia tahun 2006 melakukan pembiayaan dengan menggunakan hutang (*debt*) sebesar 54.08% dari total aktivasnya.

Rata-rata perusahaan yang memiliki anggota komite audit lebih dari 3 orang, hanya 9.6%, 90.4% lainnya membentuk anggota komite audit sesuai dengan ketentuan minimal BAPEPAM. Berkaitan dengan auditor eksternal, rata-rata antara perusahaan yang diaudit KAP Big Four dan non Big Four hampir berimbang, walaupun sedikit lebih banyak perusahaan yang memilih untuk diaudit KAP Big Four, yaitu sebanyak 56.8%.

Tabel 4-1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BOC	146	0,000	0,750	0,40093	0,113090
FOROWN	146	0,000	0,980	0,21573	0,273158
ROA	146	-0,7856	0,3061	0,024787	0,1010670
PBV	146	-5,5700	1032,8500	9,557466	85,9110164
LNTA	146	8,9184	18,1348	13,638821	1,7483790
LEV	146	0,0226	2,2005	0,540758	0,3256432

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

AUDCOM

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	132	90,4	90,4	90,4
	1	14	9,6	9,6	100,0
	Total	146	100,0	100,0	

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

AUDIT

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	83	56,8	56,8	56,8
	1	63	43,2	43,2	100,0
	Total	146	100,0	100,0	

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

4.1.2 Pengujian Berdasarkan Asumsi Dasar Statistik

Pengujian selanjutnya adalah pengujian untuk mengetahui apakah model yang digunakan sudah sesuai dengan asumsi dasar statistik atau tidak. Pengujian ini dilakukan agar nilai parameter memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Pengujian yang dilakukan adalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Multikolinearitas

Salah satu asumsi model linear klasik adalah tidak adanya multikolinearitas antara *explanatory variables* (X). Uji multikoleaneritas dilakukan untuk melihat apakah terdapat korelasi antar variabel independen di dalam suatu model. Untuk menguji multikoleaneritas digunakan *rule of thumb* 0.8, yaitu multikoleaneritas korelasi antara variabel independen bila nilai korelasinya secara *absolute* lebih besar dari 0.8.

Korelasi antar variabel dapat dilihat dengan matriks Pearson Correlation (**Lampiran 2**). Dapat dilihat bahwa seluruh koefisien korelasi berada di bawah 0.8

sehingga variabel-variabel tersebut dalam semua model diasumsikan memiliki korelasi yang rendah antar variabel independennya.

2. Uji Heterokedastisitas

Model regresi yang dibentuk harus memenuhi asumsi homoskedastis, dimana varians dari variabel bebas konstan dari waktu ke waktu. Apabila model regresi yang dibentuk tidak memenuhi asumsi ini, penaksir varians menjadi tidak bias. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas digunakan tabel *casewise diagnostic*, yang memberikan rekomendasi sampel mana yang harus dihilangkan untuk memenuhi asumsi homokedastisitas. Pada model (1), terdapat 5 *outliers*, sehingga sampel berkurang menjadi 141. Sedangkan pada model (2), terdapat 1 *outlier*, sehingga sampel berkurang menjadi 145. Tabel *Casewise Diagnostic* dapat dilihat pada **Lampiran 3**.

4.1.3 Pengujian Kriteria Statistik

Setelah data-data yang diperoleh diubah menjadi *proxy* yang merepresentasikan variable-variabel dalam penelitian ini, dibentuk suatu model regresi. Model tersebut kemudian diuji kesesuaiannya dengan syarat-syarat model ekonometrika yang baik, sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang tepat. Pengujian yang dilakukan adalah pengujian yang bisa digunakan dalam model regresi.

4.1.3.1 Uji R-squared (R^2) dan Adjusted R-Squared ($Adj R^2$)

Nilai $adj R^2$ menunjukkan bahwa seberapa besar variabel-variabel bebas dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel terikat ROA maupun PBV. **Tabel 4-2** menggambarkan seberapa besar variabel-variabel bebas dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel terikat ROA. Sedangkan **Tabel 4-3** menggambarkan seberapa

besar variabel-variabel bebas dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel terikat PBV.

Tabel 4-2
Model Summary – ROA

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,620	0,385	0,357	0,0534986

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Pada model (1) dengan variabel terikat ROA, memiliki nilai Adj. R^2 sebesar 0.357. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel bebas di dalam penelitian mampu menjelaskan variabel terikat ROA sebesar 35.7%, sedangkan 64.3% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Tabel 4-3
Model Summary – PBV

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
2	0,407	0,165	0,129	9,7915162

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Pada model (2) dengan variabel terikat PBV, memiliki nilai Adj. R^2 sebesar 0.129. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel bebas di dalam penelitian mampu menjelaskan variabel terikat ROA sebesar 12.9%, sedangkan 87.1% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

4.1.3.2 Uji Persamaan Regresi Secara Keseluruhan (*joint test*)

Pengujian *joint test* dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas secara bersama mempengaruhi variabel terikat. Uji statistik F dilakukan dengan menganalisis hasil pengolahan ANOVA (*Analysis of Variance*). Jika F Sign. lebih kecil dari *significance level* 1%, 5%, dan 10%, maka dapat dikatakan bahwa semua variabel bebas secara bersamaan mampu mempengaruhi variabel terikat.

Tabel 4-4
ANOVA – ROA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,240	6	0,040	13,982	0,000***
	Residual	0,384	134	0,003		
	Total	0,624	140			

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Tabel 4-5
ANOVA – PBV

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
2	Regression	2622,133	6	437,022	4,558	0,000***
	Residual	13230,583	138	95,874		
	Total	15852,716	144			

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Dari kedua tabel ANOVA di atas, didapatkan untuk kedua model, memiliki F. Sign sebesar 0.000, yang berada dibawah signifikan level 1%. Dengan demikian, baik untuk model (1), maupun untuk model (2), dengan tingkat signifikansi 1%, semua variabel bebas mampu mempengaruhi variabel terikat ROA dan PBV secara signifikan.

4.1.3.3 Uji Signifikansi Variabel Bebas (*t-stat*)

Pengujian statistik – t dilakukan untuk mengetahui signifikansi suatu variabel terhadap model regresi. Uji t-stat dilakukan dengan menggunakan tingkat keyakinan (*significance level*) 1%, 5%, dan 10%. Jika probabilita t-stat lebih kecil dari *significance level* 1%, 5%, dan 10%, maka suatu variabel bebas dikatakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat-nya.

Tabel 4-6 menunjukkan hasil pengujian yang dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi variabel-variabel bebas secara individu terhadap ROA.

Tabel 4-6
Coefficients – ROA

$$ROA_i = -0.046 - 0.032BOC_i + 0.013AUDCOM_i + 0.024AUDIT_i + 0.003FOROWN_i + 0.010LNTA_i - 0.119LEV_i + \varepsilon_i$$

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	-0,046	0,043		-1,060	0,291
	BOC	-0,032	0,041	-0,055	-0,796	0,428
	AUDCOM	0,013	0,017	0,057	0,774	0,440
	AUDIT	0,024	0,010	0,177	2,307	0,023**
	FOROWN	0,003	0,017	0,014	0,193	0,848
	LNTA	0,010	0,003	0,261	3,228	0,002***
	LEV	-0,119	0,015	-0,527	-7,685	0,000***

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Hasil regresi di atas menunjukkan bahwa koefisien komisaris independen bernilai -0.032, artinya ROA akan turun senilai 0.032 ketika BOC naik senilai 1, dengan asumsi, faktor lain konstan. Tingkat signifikansi 0.428 yang lebih besar dari *significance level* menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Maka, hubungan antara komisaris independen dan ROA bersifat negatif dan tidak signifikan. Dengan demikian, hipotesis H_{1a} ditolak. Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Lestari (2007) sebagai penelitian acuan, yang mengatakan bahwa proporsi komisaris independen tidak terbukti secara empiris mempengaruhi ROA.

Koefisien komite audit bernilai 0.013, artinya ROA akan naik senilai 0.013 ketika AUDCOM naik senilai 1, dengan asumsi, faktor lain konstan. Tingkat signifikansi 0.440 yang lebih besar dari *significance level* menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Maka, hubungan antara komite dan ROA bersifat positif dan tidak signifikan. Dengan demikian, hipotesis H_{2a} ditolak. Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Lestari (2007) sebagai

penelitian acuan, yang mengatakan bahwa komite audit tidak terbukti secara empiris mempengaruhi ROA.

Koefisien auditor eksternal bernilai 0.024, artinya ROA akan naik senilai 0.024 ketika AUDIT naik senilai 1, dengan asumsi, faktor lain konstan. Tingkat signifikansi 0.023 yang lebih kecil dari *significance level* 5% menunjukkan hubungan yang signifikan. Maka, auditor eksternal berpengaruh terhadap ROA secara positif dan signifikan. Dan, hal ini berarti bahwa perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big Four* memiliki nilai ROA lebih tinggi dari perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non-Big Four*. Dengan demikian, dengan tingkat signifikansi 5%, hipotesis H_{3a} diterima. Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Lestari (2007) sebagai penelitian acuan, yang mengatakan bahwa auditor eksternal terbukti secara empiris mempengaruhi ROA.

Koefisien kepemilikan asing bernilai 0.003, artinya ROA akan naik senilai 0.003 ketika FOROWN naik senilai 1, dengan asumsi, faktor lain konstan. Tingkat signifikansi 0.848 yang lebih besar dari *significance level* menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Maka, hubungan antara ROA dengan persentase kepemilikan asing bersifat positif dan tidak signifikan. Dengan demikian, hipotesis H_{4a} ditolak. Penelitian ini memberikan hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Lestari (2007) sebagai penelitian acuan, yang mengatakan bahwa persentase kepemilikan asing terbukti secara empiris mempengaruhi ROA.

Sedangkan **Tabel 4-7** menunjukkan hasil pengujian yang dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi variabel-variabel bebas secara individu terhadap PBV.

Tabel 4-7
Coefficients – PBV

$$PBV_i = -2.033 + 22.137BOC_i + 10.853AUDCOM_i + 2.015AUDIT_i + 4.566FOROWN_i - 0.680LNTA_i + 3.857LEV_i + \varepsilon_i$$

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
2	(Constant)	-2,033	7,442		-0,273	0,785
	BOC	22,137	7,386	0,239	2,997	0,003***
	AUDCOM	10,853	2,921	0,307	3,715	0,000***
	AUDIT	2,015	1,881	0,096	1,071	0,286
	FOROWN	4,566	3,243	0,117	1,408	0,161
	LNTA	-0,680	0,551	-0,113	-1,235	0,219
	LEV	3,857	2,538	0,119	1,519	0,131

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Hasil regresi di atas menunjukkan bahwa koefisien komisaris independen bernilai 22.137, artinya PBV akan naik senilai 22.137 ketika BOC naik senilai 1, dengan asumsi, faktor lain konstan. Tingkat signifikansi 0.003 yang lebih kecil dari *significance level* 1% menunjukkan hubungan yang signifikan. Maka, komisaris independen secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap PBV. Dengan demikian, dengan tingkat signifikansi 1%, hipotesis H_{1b} diterima. Penelitian ini kembali membuktikan hipotesis penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Lestari (2007) sebagai penelitian acuan, bahwa proporsi komisaris independen terbukti secara empiris mempengaruhi PBV.

Koefisien komite audit bernilai 10.853, artinya PBV akan naik senilai 10.853 ketika AUDCOM naik senilai 1, dengan asumsi, faktor lain konstan. Tingkat signifikansi 0.000 yang lebih kecil dari *significance level* 1% menunjukkan hubungan yang signifikan. Maka, komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi PBV. Dan, hal ini berarti bahwa PBV perusahaan-perusahaan yang memiliki jumlah komite audit lebih dari tiga orang lebih tinggi daripada PBV perusahaan-perusahaan yang

memiliki komite audit kurang dari atau sama dengan tiga. Dengan demikian, dengan tingkat signifikansi 1%, hipotesis H_{2b} diterima. Penelitian ini memberikan hasil berbeda dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Lestari (2007) sebagai penelitian acuan, yang mengatakan bahwa komite audit tidak terbukti secara empiris mempengaruhi PBV.

Koefisien auditor eksternal bernilai 2.015, artinya PBV akan naik senilai 2.015 ketika AUDIT naik senilai 1, dengan asumsi, faktor lain konstan. Tingkat signifikansi 0.286 yang lebih besar dari *significance level* menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Maka, hubungan antara auditor eksternal dan PBV bersifat positif dan tidak signifikan. Dengan demikian, hipotesis H_{3b} ditolak. Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Lestari (2007) sebagai penelitian acuan, yang mengatakan bahwa auditor eksternal tidak terbukti secara empiris mempengaruhi PBV.

Koefisien kepemilikan asing bernilai 4.566, artinya PBV akan naik senilai 4.566 ketika FOROWN naik senilai 1, dengan asumsi, faktor lain konstan. Tingkat signifikansi 0.161 yang lebih besar dari *significance level* menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Maka, hubungan antara persentase kepemilikan asing dan PBV bersifat positif dan tidak signifikan. Dengan demikian, hipotesis H_{4b} ditolak. Penelitian ini memberikan hasil berbeda dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Lestari (2007) sebagai penelitian acuan, yang mengatakan bahwa persentase kepemilikan asing terbukti secara empiris mempengaruhi PBV.

4.2 Analisis Utama

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat dilihat bahwa nilai probabilitas F untuk semua penelitian dengan variabel ROA dan

PBV sebagai variabel terikat berada di bawah *significance level* 1%. Hal ini membuktikan bahwa komisaris independen, komite audit, auditor eksternal, dan kepemilikan asing, serta ukuran perusahaan dan nilai leverage, secara bersama-sama mempengaruhi kinerja perusahaan dengan signifikan, baik dari sisi profitabilitas dari laporan keuangan, maupun kinerja pasar. Analisis ini didukung dengan Klapper and Love (2003) yang membuktikan bahwa *corporate governance* yang lebih baik sangat berkorelasi dengan kinerja operasi yang lebih baik dan penilaian pasar yang lebih tinggi. *Corporate governance* yang baik dapat mengurangi *monitoring costs*, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (La Porta et al., 2002). Drobetz et al (2003) seperti yang dikutip dari Ramaniya (2005) mengungkapkan bahwa *corporate governance* yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana investor bersedia membeli dengan harga premium, dan saham perusahaan dengan *corporate governance* yang buruk hanya akan dibeli dengan harga diskon.

Kemudian untuk variabel independen yang pertama. Komisaris independen tidak terbukti secara empiris berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hasil ini mengindikasikan bahwa komisaris independen pada ketiga industri ini tidak dapat meningkatkan kinerja profitabilitas perusahaan, tetapi hanya berfungsi sebagai pengawasan penerapan *corporate governance*. Dengan makin banyaknya komisaris independen dalam struktur dewan komisaris, kinerja profitabilitas perusahaan tidak semakin meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian di United States dan negara berkembang lainnya, dimana tidak ditemukan korelasi yang dapat diandalkan antara komposisi dewan dan kinerja dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Penelitian yang dilakukan oleh Bhagat and Black (1999) pun mengkonfirmasi bahwa komposisi dewan adalah *predictor* yang tidak dapat diandalkan sebagai penilaian kinerja perusahaan. Penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian Brown and Caylor

(2004) yang menemukan bahwa komposisi komisaris independen dapat berpengaruh memfasilitasi peningkatan kinerja operasional perusahaan. Sementara dari sisi kinerja pasar, komisaris independen terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja pasar (PBV).

Untuk variabel kedua, komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja profitabilitas (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa, semakin banyak jumlah komite audit, tidak terbukti meningkatkan pengawasan atas kinerja manajemen dan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Sementara dari sisi kinerja pasar, komite audit terbukti secara empiris berpengaruh pada kinerja pasar (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa khusus pada industri tersebut, investor menaruh perhatian pada jumlah komite audit yang melebihi dari ketentuan BAPEPAM. Dari sisi pasar, dapat dianalisis bahwa ternyata investor tidak melihat berapa jumlah anggota komite audit suatu perusahaan, namun lebih melihat keberadaan akan komite audit yang sesuai dengan ketentuan BAPEPAM. Analisis ini didukung oleh penelitian Ramaniya (2005) dan Mayangsari dan Murtanto (2002) yang memberikan bukti adanya reaksi positif dari pasar terhadap pengumuman pembentukan komite audit yang sesuai dengan ketentuan. Namun belum ada penelitian sebelumnya yang meneliti mengenai pengaruh jumlah anggota komite audit terhadap kinerja perusahaan.

Variabel independen yang berikutnya adalah auditor eksternal. Dari sisi profitabilitas dari laporan keuangan, diperoleh hasil bahwa auditor eksternal mempengaruhi kinerja profitabilitas (ROA) secara positif dan signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa auditor eksternal yang termasuk dalam *Big Four*, memberikan laporan audit yang berkualitas dan kemudian memberikan masukan dan saran yang baik bagi perusahaan-perusahaan di industri tersebut. Dalam jangka panjang, perusahaan dapat memperbaiki kekurangannya sehingga dapat meningkatkan kinerja

operasionalnya. Hasil dalam penelitian ini didukung oleh penelitian Titman dan Trueman (1986) sebagaimana yang dikutip dari Ramaniya (2005) bahwa KAP *Big Six* dapat memastikan transparansi dan mengurangi kesalahan dalam laporan keuangan perusahaan. Manajemen akan termotivasi untuk terus memperbaiki kinerja perusahaan sehingga dapat menyajikan laporan keuangan yang baik. Sementara dari sisi penilaian pasar, diperoleh hasil bahwa auditor eksternal tidak mempengaruhi kinerja pasar (PBV). Hasil ini sejalan dengan penelitian Ramaniya (2005), bahwa kualitas audit tidak berhubungan positif dengan imbal hasil saham, sehingga investor tidak bersedia membayar premium atas harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini dapat pula mengindikasikan bahwa pasar tidak lagi menilai kualitas audit dari ukuran KAP. Hal ini sejalan dengan Mitton (2000) yang menemukan bahwa kualitas pengungkapan yang tinggi yang di-*proxy* dengan ukuran KAP, berpengaruh terhadap kinerja harga saham saat periode krisis (Juli 1997 sampai Agustus 1998).

Yang terakhir adalah kepemilikan asing. Kepemilikan asing terbukti tidak berpengaruh terhadap kinerja profitabilitas (ROA) maupun kinerja pasar (PBV). mempengaruhi ROA dan PBV di perusahaan-perusahaan yang berada di industri manufaktur. Hal ini mengindikasikan bahwa masuknya pengaruh investor asing tidak mempengaruhi efisiensi dan efektivitas manajemen, dan bahwa investor domestik masih lebih mempengaruhi kinerja profitabilitas perusahaan. Dari sisi kinerja pasar, kepemilikan asing tidak terbukti secara empiris memiliki pengaruh terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak menilai perusahaan dari banyaknya kepemilikan asing. Analisis ini tidak sejalan dengan penelitian Lestari (2007) yang meneliti mengenai pengaruh faktor-faktor *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan-perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEJ, menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh secara positif dan signifikan, baik terhadap

kinerja profitabilitas, maupun terhadap kinerja pasar. Selain itu, penelitian ini juga Douma, George, dan Kabir (2003) yang meneliti perusahaan publik di India atas signifikansi pengaruh persentase kepemilikan asing terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan proxy ROA, dan kinerja pasar. Douma, George, dan Kabir (2003) membuktikan bahwa persentase kepemilikan asing, baik kepemilikan institusi keuangan asing maupun korporasi asing, berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan. Hal ini dapat disebabkan dengan masuknya pengaruh investor asing, maka terdapat pengaruh atas produktivitas perusahaan dan meningkatkan keunggulan kompetitifnya, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan dari sisi profitabilitas maupun pasar (Halkos et al., 2005).

