

## BAB 6

### PENUTUP

#### 6.1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis studi dan pembahasan, dapat diambil simpulan sebagai berikut:

- a. *Public Ownership* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Corporate Governance Components (CGC)*. Hal ini berarti bahwa setiap ada peningkatan *Public Ownership* maka akan meningkatkan *Corporate Governance Components (CGC)*. Kepemilikan publik mendorong perusahaan untuk mematuhi ketentuan Regulator Pasar Modal, mengenai kualitas dan jumlah Dewan Direksi, Komisaris Independen, dan Komite Audit. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan publik di Indonesia telah mematuhi ketentuan tersebut, maka *CGC* yang juga merupakan proksi dari *agent* akan dituntut untuk lebih berkualitas apabila porsi saham publik semakin besar.
- b. *Public Ownership* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Corporate Governance Practices (CGP)*. Hal ini berarti bahwa setiap ada peningkatan *Public Ownership* maka akan meningkatkan *Corporate Governance Practices (CGP)*. Pemilihan Akuntan Publik yang *credibles*, dan *compliance* terhadap semua peraturan, misalnya peraturan ketenaga kerjaan, perijinan yang berkaitan dengan produk perusahaan adalah bagian dari *CGP*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan publik di Indonesia telah mematuhi ketentuan dan diawasi oleh *Regulator*.

- c. *Public Ownership* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Operating Performance (O\_Perform)*. Hal ini berarti bahwa setiap ada peningkatan *Public Ownership* maka akan meningkatkan *Operating Performance*. Dengan memanfaatkan sumber dana jangka panjang dari Pasar Modal untuk investasi, dan terpenuhinya aturan *full disclosure*, memudahkan perusahaan untuk mendapatkan akses modal untuk mendukung perkembangan di masa depan. Ketersediaan dana untuk investasi di perusahaan pada akhirnya akan mendukung tingginya *operating performance*.
- d. *Public Ownership* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Market Performance (M\_Perform)*. Hal ini berarti bahwa setiap ada peningkatan *Public Ownership* maka akan meningkatkan *Market Performance (M\_Perform)*. Minimum *free float* perusahaan publik di Indonesia adalah 7,5% dan batasan insentif potongan 5% pajak penghasilan perusahaan adalah pada batasan 40% saham dimiliki publik, untuk menuju besarnya *ratio public ownership* penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa akan disertai dengan peningkatan *market performance*. Saat ini rata rata kepemilikan publik di Indonesia baru sebesar 30,5%. Penelitian ini mendukung tawaran insentif pajak bila kepemilikan publik melebihi 40%. Semakin besar kepemilikan publik, maka akan diikuti dengan tingginya *market performance*.
- e. *Corporate Governance Components (CGC)* berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap *Operating Performance (O\_Perform)*. Hal ini berarti bahwa setiap ada peningkatan *Corporate Governance Components (CGC)* tidak mempengaruhi *Operating Performance*. Pada batasan minimum semua perusahaan telah memiliki dan melengkapi seluruh CGC pada perusahaan

publik di Indonesia, keberadaan dan peningkatan CGC dengan menambah jumlah personel Dewan Direksi, Komite Audit dan Komisaris Independen tidak akan mempengaruhi *operating performance*. Temuan ini dapat juga diartikan bahwa khususnya pada keberadaan Komite Audit dan Komisaris Independen di Indonesia tidak mempengaruhi *operating performance* karena seluruh aktifitas Komite Audit dan Komisaris Independen tidak dapat diakses publik, keberadaannya hanya bersifat formalitas dan tidak dapat diukur, diperlukan penelitian lanjutan mengenai aktifitas Komite Audit dan Komisaris Independen sebagai bagian dari *Corporate Governance Components*.

- f. *Corporate Governance Components (CGC)* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Market Performance (M\_Perform)*. Hal ini berarti bahwa setiap ada peningkatan *Corporate Governance Components (CGC)* maka akan meningkatkan *Market Performance (M\_Perform)*. Kualitas Dewan Direksi, Komite Audit dan Komisaris Independen akan direspon positif juga oleh *market*, dengan tingginya harga saham.
- g. *Corporate Governance Practices (CGP)* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Operating Performance (O\_Perform)*. Hal ini berarti bahwa setiap ada peningkatan *Corporate Governance Practices (CGP)* maka akan meningkatkan *Operating Performance*. Adanya keterbukaan manajemen sebagai bagian dari CGP, *compliance* terhadap peraturan akan memberi motivasi lebih pada seluruh *agent* pada akhirnya semua pelaksana akan memberikan hasil berupa tingginya *Operating Performance* perusahaan.
- h. *Corporate Governance Practices (CGP)* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Market Performance (M\_Perform)*. Hal ini berarti bahwa setiap ada

peningkatan *Corporate Governance Practices (CGP)* maka akan meningkatkan *Market Performance (M\_Perform)*. Adanya keterbukaan dalam informasi *transfer pricing*, adanya *arm's length transaction* yang dapat dicerminkan dalam laporan keuangan, melalui pilihan Akuntan Publik yang baik, adanya pelaksanaan RUPS, penerbitan laporan keuangan, sebagai bagian dari *full disclosure rule* merupakan bentuk komunikasi langsung dari saham pengendali (*insider owner*), komunikasi yang baik akan di respon oleh pemegang saham publik dengan tingginya harga saham perusahaan.

## **6.2. Implikasi Praktis**

Dalam entitas korporasi modern dituntut untuk memisahkan antara kepemilikan dengan pengendalian dalam perusahaan. Kepemilikan perusahaan yang sahamnya telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi perusahaan publik maka dengan mudah ditemukan komponen dan praktek *corporate governance* karena diaplikasikan secara *mandatory*. Demikian juga halnya pengaruh positif besarnya kepemilikan publik terhadap *performance* perusahaan.

Saran untuk perusahaan untuk menjadi *sustainable* adalah perlu secara konsisten menghadirkan keberadaan *corporate governance* dengan komponen pelaksana dan pelaksanaan di dalam perusahaan secara berkualitas dan meluas. Pelaksanaan *corporate governance* bukan hanya untuk memenuhi aturan yang bersifat *mandatory*. Temuan besarnya porsi saham milik publik akan memberikan keunggulan berupa insentif perpajakan, kemudahan akses sumber dana strategis yang bersifat jangka panjang dari Pasar Modal, dan memberikan *performance* yang lebih baik. *Public ownership* adalah proksi dari *Individuals*,

*Institutions, Pension Funds, Banks, Governments, dan Overseas* sebagai investor/pemilik saham perusahaan dengan motif menjaga nilai investasinya dengan referensi investasi pada perusahaan yang memiliki *market performance* tinggi dengan *corporate governance* yang baik.

### **6.3. Saran Penelitian Selanjutnya**

- a. Penelitian selanjutnya diperlukan untuk menggali lebih jauh pada perusahaan dengan kondisi *concentrated ownership (100% insider ownership)* dengan *intervening* variabel *corporate governance*, berpengaruh terhadap *operating performance*. Penelitian lanjutan akan menguatkan keyakinan untuk menerapkan *corporate governance* secara *voluntary*, dan mengukur efektifitas naiknya *agency cost* terhadap *performance* perusahaan. Pembaharuan strategi usaha diperlukan dalam setiap perubahan yang diakibatkan berkembangnya usaha, pembaharuan dapat dimulai dengan membuat pemisahan antara pemilik dan manager sebagai langkah awal untuk dapat mengakses sumber keuangan strategis dari pasar modal.
- b. Temuan penelitian ini pada hubungan *Corporate Governance Components* tidak signifikan terhadap *operating performance* perusahaan dapat menjadi petunjuk bahwa keberadaan Komite Audit dan Komisaris Independen pada perusahaan publik di Indonesia kinerja dan kontribusinya dalam menjalankan tugasnya tidak dapat diakses publik. Penelitian lanjutan dibutuhkan untuk mengetahui keberadaan Komite Audit dan Komisaris Independen dan kontribusinya terhadap tata kelola perusahaan.
- b. Pedoman *Corporate Governance* di Indonesia sampai dengan saat ini belum menjadi Undang Undang yang disahkan oleh parlemen, saat ini parlemen

hanya sebatas memilih siapa yang layak duduk di susunan Komisioner Otoritas Jasa Keuangan (OJK), OJK sebagai *regulator* Industri Jasa Keuangan, Perbankan, dan Pasar Modal. Dinamika perubahan *Pedoman Corporate Governance* di Indonesia akan selalu mengikuti dinamika perkembangan Pasar Modal, untuk itu *regulator* (Otoritas Jasa Keuangan) akan selalu menjaga integritas Pasar Modal sebagai penyedia instrumen investasi bagi pemegang saham minoritas (*outsider*). Penelitian berkelanjutan juga dapat mengikuti arah perubahan *Pedoman Corporate Governance Indonesia* di masa mendatang.

## DAFTAR PUSTAKA

Allen, Franklin. and Gale, Douglas. (2002). *A Comparative Theory of Corporate governance*. Wharton, USA: Financial Institutions Center.

Alves, Paulo. and Ferreira, Miguel. (2008). *Who Own The Largest Firms around The World?. International Research Journal of Finance and Economics*. EuroJournal Publishing, Inc. Diunduh dari: <http://www.eurojournals.com/finance.htm> pada tanggal 6 Januari 2011.

Aman, Hiroyuki. and Nguyen, Pascal. (2008). *Do Stock Prices Reflect the Corporate governance Quality of Japanese Firms?. Journal of The Japanese and International Economies*. [www.elsevier.com/locate/jjie](http://www.elsevier.com/locate/jjie)

Armour (2009). *Shareholder Primacy and the Trajectory of UK. Corporate Governance*. *British Journal of Industrial Relations*. Sep-2003, Vol. 41 Issue 3, pp.531-555.

Baker, H, Kent., and Anderson, Ronald, (eds.). (2010). *Corporate governance: A Synthesis of Theory, Research, and Practice*. New Jersey: John Willey and Sons, Inc.

Barney, Wright, and Ketchen. (2001). *The Resource-based view of the firm: Ten years after 1991*. *Journal of Management* 27. pp. 625-641.

Bartolomeusz, Simon. and Tanewski, George A. (2006). *The Relationship between Family Firms and Corporate Governance*. *Journal of Small Business Management*. edition April 2006 (44,2). pp. 245-267.

Bebchuk & Cohen (2004). *What Matters in Corporate Governance?. CFA Digest*. Aug2009, Vol. 39 Issue 3, pp.19-20.

Berle AA., and Means GC. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Harcourt, Brace and World.

Bratton, William Wilson. (2001). *Berle and Means Reconsidered at the Century's Turn*. George Town Law: Faculty Publications. <http://scholarship.law.georgetown.edu/pacpub/53>

Brown, Lawrence D., Robinson, J. Mack., and Caylor, Marcus L. (2004). *Corporate governance and Firm Performance*. Georgia: Georgia State University.

Cheffins and Banks. (2009). *Liability Risk for Outside Directors: a Cross-Border Analysis*. *European Financial Management*. Mar2005, Vol. 11 Issue 2, pp.153-171.

Chevalier, Alain. Prasetyantoko, A., and Rokhim, Rofikoh. (2006). *Foreign Ownership and Corporate governance Practices in Indonesia*. Paris: Universitas Paris-Dauphine.

- Chin, W. (1998). *Issues and Opinion on Structural Equation Modelling*. MIS Quarterly, 22, 7-16
- Collis, MontGomorry. (2005). *Corporate Strategy: a Resource Based Approach*, 2nd edition. New York: McGraw-Hill.
- Cooper, Donald R., and Schindler, Pamela S.. (2003). *Business Research Methods: eight edition*. Singapore: McGraw-Hill.
- Cornelius, Peter. (2005). *Governance: Good corporate practices in poor Corporate governance systems: some evidence from the Global Competitiveness Report*. London: Emerald Group Publishing.
- Daniel, William E. (2003). *Corporate governance in Indonesian Listed Companies – A Problem of Legal Transplant*. Bond Law Review: Vol. 15:Iss, I, Article 14. Diunduh 5 Januari 2010.  
<http://epublications.bond.edu.au/blr/vol15/iss1/14>
- Donaldson, Lex. and Davis, James H. (1991). *Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns*. Australian Journal of Management, 16, 1 June 1991. New South Wales: The University of New South Wales.
- Forbes Indonesia. (2010). *Kaya dari Pasar Saham: Nilai Harta Mencapai Dua Pertiga APBN-P 2010*. Jakarta: halaman 17, Kompas, 4 Desember 2010.
- Fornell, C., Larcker, D.F., (1981). *Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error*. Journal of Marketing research 18(I), 39-50.
- Foroughi, M., and Fooladi, M. (2011). *Corporate Ownership Structure and Firm Performance: Evidence from Listed Firms in Iran*. 2011 International Proceedings of Economics Development and Research, Vol. 20, Pg. 334-339.
- Gaughan, Patrick A.. (2007). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*, 4<sup>th</sup> edition. New Jersey: John Wiley and Sons, Inc.
- Hair, Jr., Joseph F., Black, William C., Babin, Barry J., and Anderson, Rolph E. (2010). *Multivariate Data Analysis: a global perspective*, 7<sup>th</sup> edition. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Harahap, L. dan Wardhani, R. (2012). *Analisis Komprehensif Pengaruh Family Ownership, Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Corporate Governance, dan Opportunity Growth terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal dan Prosiding Simposium Nasional Akuntansi, Vol. 15. Banjarmasin.



Hilb, Martin. (2005). *New Corporate governance: from good guidelines to great practice*. Oxford: Blackwell Publishing Ltd.

Hirata, Mitsuhiro. (2001). *How can we formulate a theory of Corporate governance?*. Japan: [www.toyo.ac.jp/fba/keieironshu/pdf54/03hirata.pdf](http://www.toyo.ac.jp/fba/keieironshu/pdf54/03hirata.pdf).

Imam, Mahmood Osman, and Malik, Mahfuja. (2007). *Firm Performance and Corporate governance Through Ownership Structure: Evidence from Bangladesh Stock Market*. *International Review of Business Research Papers*. Vol, 3 No.4 October 2007 pp. 88-110.

International Monetary Funds, *Regional Economic Outlook, Asia and Pacific, Stabilizing and Outperforming Other Regions, World Economic and Financial Surveys*, April 2015.

International Monetary Funds. (2017). *World Economic Outlook Database April 2017*. Diunduh pada tanggal 7 Mei 2017 melalui website <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01/weodata/weorept.aspx>

Ishii (2003). *Corporate Governance and Equity Prices*. *Quarterly Journal of Economics*. Feb2003, Vol. 118 Issue 1, pp.107..

Jensen, Michael C. and Meckling William H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V.3, No.4, pp.305-360. Harvard University Press (1998): Foundations of Organizational Strategy.

Jensen, Michael C. (1989). *Eclipse of the Public Corporation*. *Harvard Business Review*. September-Oktober 1989. pp. 61-74.

Kang, David L., and Sorensen, Aage B. (1999). *Ownership Organization and Firm Performance*. *Annual Reviews*: vol.25. pp. 121-144.  
[www.AnnualReviews.org](http://www.AnnualReviews.org).

Keasey, Kevin. and Wright, Mike. (1993). *Issues in Corporate Accountability and Governance*. *Accounting and Business Research, Volume 23, Corporate Governance Issues*. pp.291-303

Kurniawan, Dudi M., and Irdiantoro, Nur. (2000). *The Role of Disclosure in Strengthening Corporate governance and Accountability: Corporate governance in Indonesia*. Indonesian Institute of Accountants. Hongkong: *The Second Asian Roundtable of Corporate Governance*, OECD, OCDE.

Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). Jakarta: *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.

- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2008). Jakarta: *Sistem Pelaporan Pelanggaran – SPP (Whistleblowing System-WBS)*.
- La Porta, Rafael., Lopez-de-Silanes, Florencio., and Schlefeir, Andrei. (1998). *Agency Problems and Dividend Policies Around the World*. Harvard University.
- La Porta, Rafael., Lopez-de-Silanes, Florencio., Schlefeir, Andrei., and Vishny Robert W. (1999). *Corporate Ownership Around The World*. Harvard University.
- Lohmoller JB. (1989). *Latent Variables Path Analysis with Partial Least Square*. Heidelberg: Physica.
- McGee, Robert W. (2008). *Corporate governance in Asia: A Comparative Study of Indonesia, Malaysia, Thailand, and Vietnam*. Florida: Chapman Graduate School of Business: Florida International University.
- Neely, Andy., Adams, Chris., and Kennerly, Mike. (2002). *The Performance Prism: The Scorecard for Measuring and Managing Business Success*. London: Pearson Education Limited.
- Noonan, R., and Wold, H. (1982). *PLS Path Modeling with Indirectly Observed Variables: A Comparison of Alternative Estimate of the Latent Variable,*” in *Systems under Indirect Observation. Part II*, K.G. Joreskog and H.Wold (eds), Amsterdam: North Holland.
- Nuryanah, S. and Islam, S. M. N. (2011). *Corporate Governance and Performance: Evidence from an Emerging Market*. Malaysian Accounting Review, Vol. 10, No.1, 17-42.
- OECD. (2004). *Report on The Observance of Standards and Code (ROSC): Corporate governance Country Assessment Republic of Indonesia*. Diunduh 11 Januari 2011 dari [http://www.worldbank.org/ifa/rosc\\_cg\\_pan.pdf](http://www.worldbank.org/ifa/rosc_cg_pan.pdf)
- Peraturan Pemerintah Nomor 81 Tahun 2007 (2007), Peraturan Pemerintah Nomor 81 Tahun 2007 tentang *Penurunan Tarif Pajak Penghasilan Bagi Wajib Pajak Dalam Negeri yang Berbentuk Perseroan Terbuka*.
- Rodin (2005). *Rethinking Board Composition. NACD Directorship*. Apr-2006, Vol. 32 Issue 4, p16-18. 3p.
- Rowter, Kahlil. *Indonesia Capital Market Developments and Challenges*. Nomura Journal Of Asian Capital Markets , Autumn 2016 vol. 1/ No. 1
- Ruky, Saiful M. (2010). Jakarta: *Pendapat Kewajaran Transaksi Korporasi (Fairness Opinion)*. Jakarta: PT. Gelora Aksara Pratama.

Rumelt, R.P., Schendel, D., and Teece, R.J. (1994). *History of Strategic Management*. In Rumelt, R.P., Schendel, D., and Teece, R.J. (eds.). *Fundamental Issues in Strategy: A Research Agenda*. Harvard: HBS Press.

Saravia, Jimmy A., and Chen, Jean Jinghan. (2008). *The Theory of Corporate governance: A Transaction Cost Economics – Firm Life Cycle*. Guildford-UK: School of Management, University of Surrey.

Sari, Synthia A., Haligan, John, and Sutiyono, Wahyu. (2010). *The Roles of Board of Commissioners within the Corporate governance of Indonesian State-Owned Enterprises*. Canberra: University of Canberra.

Schleifer, A and Vishny, R.W. (1997). *A Survey of Corporate governance*. The Journal of Finance. Vol.52. No2.. June 1997. pp. 737-783. Blackwell Publishing. Diunduh 20 Januari 2011 dari <http://www.jstor.org/stable/2329497>

Standard and Poor's. (2004). *Corporate Governance Disclosure in Indonesia: A Study of LQ 45 Companies*. Corporate Governance and Reporting Centre. Singapore: NUS Business School.

Tabalujan, Benny S. (2002). *Family Capitalism and Corporate governance of Family-Controlled Listed Companies in Indonesia*. Singapore: NanYang Business School, NanYang Technological University.

Tandelilin, Eduardus. Hermeindito Kaaro. Putu Anom Mahadwartha. Supriyatna. (2007). *Corporate Governance, Risk Management, and Bank Performance: Does Type of Ownership Matter? Final Report of an EADN Individual Research Grant Project 2007*.

Turnbull (2000). *The Science of Corporate Governance*. *Corporate Governance: An International Review*. Oct, 2002, Vol. 10 Issue 4, p261-277. 17p.

Werts, C. E., Rock, R. D., Linn, R. L., and Jöreskog, K. G. (1978). *A general method of estimating the reliability of a composite*. Educational and Psychological Measurement, 38, 933-938.

Westphal and Zajac (1998). *The Symbolic Management of Stockholders: Corporate Governance Reforms and Shareholder Reactions*. *Administrative Science Quarterly*. Mar1998, Vol. 43 Issue 1, p127-153. 27p.

Wiranata, Y A., dan Nugrahanti, Y. W. (2013). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, No. 1, Mei 2013, 15-26.