

**BOARD GOVERNANCE DAN KEUNGGULAN
BERSAING PERUSAHAAN PROPERTI DAN
REAL ESTATE DI INDONESIA**

LAPORAN HASIL PENELITIAN

OLEH

**IR. TUKIRIN, MM
NIP. 19631211 198911 1 001
NIDN. 0011126301**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
TAMANSISWA JAKARTA**

2013

HALAMAN PENGESAHAN
LAPORAN HASIL PENELITIAN


- | | | |
|-----------------------|---|---|
| 1. Judul Penelitian | : | Board Governance dan Keunggulan Bersaing Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia |
| 2. Bidang Ilmu | : | Ekonomi/Manajemen |
| 3. Peneliti | : | Ir. Tukirin, MM |
| 4. Lokasi Penelitian | : | Jakarta |
| 5. Periode Penelitian | : | September 2012 sampai dengan Februari 2013 |
| 6. Perguruan Tinggi | : | STIE Tamansiswa Jakarta |
| 7. Alamat Kantor | : | Jl. Garuda No. 25, Kemayoran, Jakarta Pusat, Telp 021 4265630 |
| 8. Alamat Rumah | : | Jl Batu Ampar III, Rt/Rw 02/03 No. 14 F, Kel. Batu Ampar, Kramat Jati, Jakarta Timur, HP 0818891517 |
| 9. Sumber Biaya | : | Biaya Sendiri |

Jakarta, Februari 2013

Mengetahui:

STIE Tamansiswa Jakarta

Ketua,


Ir. Riyanto Susilo, MSi



Peneliti



Ir. Tukirin, MM

NIP. 19631211 198911 1 001

NIDN. 0011126301

ABSTRAKSI

BOARD GOVERNANCE DAN KEUNGGULAN BERSAING PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI INDONESIA (Tukirin, 2013).

Penelitian ini bertujuan ingin menguji pengaruh boards governance yang unsure-unsurnya meliputi kepemilikan institusional, komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan kepemilikan asing terhadap keunggulan bersaing perusahaan property dan real estate di Indonesia.

Desain berdasarkan tujuan studi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analitis dan prediktif yaitu desain yang menggunakan pengujian hipotesis. Sedangkan desain berdasarkan jenis investigasi yang digunakan adalah kausal dan korelasional yaitu penelitian yang menjelaskan pengaruh dan hubungan antar variabel (Sekaran, 2010). Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang bergerak di bisnis properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 37 perusahaan (Pusat Referensi Pasar Modal, 2011). Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *judgment sampling*. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh perusahaan sampel sebanyak 12 perusahaan dengan periode lima tahun (2007-2011) setiap perusahaan, maka diperoleh 60 pasang data observasi. Data dikumpulkan dengan menelaah laporan keuangan perusahaan yang dilaksanakan pada bulan Nopember dan Desember 2012. Teknik pengolahan dan analisis data dengan menggunakan regresi linear berganda ordinary least square.

Regresi berganda linear menghasilkan model yang memenuhi semua asumsi klasik sehingga dikatakan best linear unbiased estimators (BLUE) seperti berikut:

$$\text{Model 1: } \check{Y}_1 = 1,535 + 0,004 X_1 + 0,109 X_2 + 0,044 X_3 - 0,023 X_4$$

$$\text{Model 2: } \check{Y}_2 = -5,852 + 0,009 X_1 + 0,794 X_2 + 0,223 X_3 - 0,007 X_4$$

Y1 = ROA, Y2 = ROE, X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Ukuran Dewan Komisaris X3 = Komposisi Komisaris Independen, X4 = Kepemilikan Asing.

Uji hipotesis secara parsial menunjukkan pengaruh signifikan dan positif dengan signifikansi $0,040 < 0,05$ terjadi pada pengaruh variable komposisi komisaris independen terhadap keunggulan bersaing yang diproksikan dengan ROE, sedangkan variabel boards governance yang lainnya berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel keunggulan bersaing yang diproksikan dengan ROA dan ROE. Kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap keunggulan bersaing perusahaan baik yang diproksikan dengan ROA maupun dengan ROE.

Uji simultan menunjukkan pengaruh X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Ukuran Dewan Komisaris X3 = Komposisi Komisaris Independen, X4 = Kepemilikan Asing terhadap Y1 = ROA, Y2 = ROE tidak signifikan. Sedangkan dilihat dari adjusted R-square untuk Y1 = ROA sebesar 0,047 dan untuk Y2 = ROE sebesar 0,060. Hal ini menunjukkan masih banyak variable-variabel independen lain yang mempengaruhi keunggulan bersaing perusahaan.

KATA PENGANTAR

Berkat rahmat Allah yang maha kuasa laporan hasil penelitian dengan judul: "Board Governance dan Keunggulan Bersaing Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia " ini dapat diselesaikan. Judul yang dipilih terkait dengan Board Governance yang ditinjau dari Manajemen Strategik. Laporan hasil penelitian ini disusun dalam rangka pelaksanaan tri dharma perguruan tinggi bidang penelitian.

Dalam melaksanakan penelitian dan menyusun laporan hasil penelitian ini banyak bantuan baik langsung maupun tidak langsung yang saya peroleh dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini saya mengucapkan terima kasih.

Akhir kata semoga laporan hasil penelitian ini bermanfaat bagi siapa saja yang membacanya.

Jakarta, Februari 2013

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Tukirin', enclosed within a large, stylized oval loop.

T u k i r i n

DAFTAR ISI

Halaman

ABSTRAKSI.....	i
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	v
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
BAB II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	11
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN.....	41
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	47
BAB V. PENUTUP.....	58
DAFTAR PUSTAKA.....	60
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Nomor	Judul Tabel	Halaman
1	Defenisi Operasional Variabel dan Teknik Pengukuran Variabel	42
2	Daftar Perusahaan Property dan Real Estate yang Terpilih Menjadi Sampel.....	44

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam arti yang paling komprehensif, "*corporate governance* (CG) atau tata kelola perusahaan " mencakup setiap gaya yang diterapkan pada pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini mencakup tidak hanya hak kontrol pemegang saham, tetapi juga perjanjian kontrak dan pemegang kekuasaan penentuan hutang, komitmen mengadakan perjanjian dengan karyawan dan pelanggan dan pemasok, peraturan yang dikeluarkan oleh lembaga pemerintah, dan hukum diundangkan oleh badan-badan parlemen. Di samping hal yang telah diuraikan tersebut, keputusan perusahaan sangat terpengaruh oleh kondisi kompetitif di berbagai pasar tempat beroperasi (Scott, 1999).

Penerapan tata kelola yang baik dapat dilihat pada kesediaan pengelola perusahaan untuk mencantumkan dan menerapkan kode etik perusahaan. Berdasarkan penelitian di Spanyol, Italia dan Inggris dengan sampel masing-masing 117 perusahaan dari setiap negara (tidak termasuk perusahaan sektor keuangan dan asuransi) dengan variabel dependen pencantuman kode etik dan variabel independen komisaris independen, komisaris tetap, dan komisaris perempuan, memberikan hasil sebagai berikut:

Hasil penelitian di Spanyol diperoleh koefisien determinasi (R^2) sebesar 24,80% dengan tingkat kepercayaan 99% ($p < 0,01$). Dua dari tiga variabel yang ditampilkan secara statistik signifikan. Variabel komisaris independen menunjukkan efek positif terhadap keberadaan kode etik, meskipun hanya

secara statistik signifikan untuk tingkat kepercayaan 90% ($0,05 < p < 0,10$). Variabel komisaris tetap bermakna secara statistik ($p < 0,05$), dengan pengaruh negatif terhadap variabel dependen. Sedangkan variabel komisaris perempuan, berpengaruh negatif, namun tidak signifikan.

Untuk Italia, diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 23,70% dengan tingkat kepercayaan 99% ($p < 0,01$). Dua dari tiga variabel menunjukkan koefisien yang signifikan secara statistik. Variabel komisaris independen memiliki efek positif terhadap keberadaan kode etik, dengan signifikansi statistik untuk tingkat kepercayaan 95% ($p < 0,05$). Variabel komisaris tetap juga signifikan secara statistik ($p < 0,01$), dengan pengaruh negatif terhadap variabel dependen. Untuk variabel komisaris perempuan, efek yang terdeteksi adalah negatif, namun tidak signifikan.

Untuk Inggris, diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) adalah 8,90% dengan tingkat kepercayaan 90% ($0,05 < p < 0,10$). Semua dari tiga variabel yang diusulkan secara statistik tidak bermakna. Para komisaris independen dan variabel komisaris perempuan menampilkan efek positif terhadap keberadaan kode etik, sedangkan variabel komisaris tetap memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, telah ditemukan bahwa komisaris perempuan tidak memiliki pengaruh pada keberadaan kode etik, terlepas dari konteks perusahaan diamati. Namun, komisaris tetap dan komisaris independen memiliki pengaruh positif dan negatif, masing-masing, pada pelaksanaan pedoman bagi perusahaan yang beroperasi di negara-negara dengan tekanan

yang lebih rendah atau persyaratan mengenai pengembangan usaha perilaku etis - seperti Eropa kontinental.

Hasil penelitian ini telah mengkonfirmasi bahwa partisipasi anggota dewan komisaris dalam saham perusahaan-perusahaan Eropa kontinental 'berkaitan dengan beberapa batasan penerapan kebijakan etika, seperti penerapan kode etik, “ (Dominguez, Alvarez, dan Sanchez, 2009).

Dalam penerapan konsep bisnis harus dihindari penyalahgunaan konsep manajerial yang justru membiaskan pencapaian tujuan. Hal ini karena bahasa manajerial telah digunakan untuk mengaburkan dan mempolitisir proses manajerial, terutama proses strategis (French, 2009).

Penyalahgunaan konsep bisnis berarti melanggar kaidah-kaidah bisnis yang sehat seperti transparansi, taat pada hukum dan aturan yang berlaku, dan melayani kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Di Indonesia pernah terjadi penyalahgunaan konsep bisnis yang menyebabkan puncak dari kegagalan pengelolaan perusahaan semasa krisis ekonomi dan moneter tahun 1997 dan 1998 yang ditunjukkan oleh informasi dari Juli 1997 sampai Agustus 1998, kapitalisasi pasar saham BEJ telah jatuh dari \$ 101.000.000.000 menjadi \$ 10 billion (Scott, 1999). Sejak itu timbul kesadaran kolektif bahwa kegiatan usaha harus dikelola secara profesional yang melibatkan semua komponen yang terkait termasuk regulator. Penerapan CG hanya dapat dilakukan jika diikuti dengan reformasi birokrasi. Reformasi dapat dilakukan dengan perubahan hukum dan kelembagaan. Dalam reformasi diramalkan dengan tingkat sensitivitas yang sama dari awal

sampai akhir yaitu harus dijaga semangatnya agar tidak gagal. Kelembagaan infrastruktur, di sisi lain, dapat dicapai dengan memenuhi strategi untuk bidang reformasi, menerapkan arah dan rancangan peraturan dengan pendekatan yang kompeten dan kontemporer yang akan mengejar ketinggalan dengan tuntutan masa depan (Yilmaz, 2010).

Studi yang meneliti hubungan antara CG dan *Market Value* (MV) di sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) dan Teknologi Informasi (TI) telah dilakukan di India. Data yang digunakan 5 tahun (2002-2006). Sebuah sampel dari 30 perusahaan diambil, berdasarkan ketersediaan data. Dari total 150 observasi dalam lima tahun, tersedia 130 data dalam bentuk database penelitian ini. Data dikumpulkan dari sumber-sumber berikut: database: yang disusun oleh Pusat Monitoring Ekonomi India, Buletin dari Asia Corporate Governance Association (ACGA), Konfederasi Industri India (CII), National Institute of Corporate Governance. Beberapa variabel yang relevan dipilih untuk mengisolasi efek CG pada MV. Variabel ini diharapkan untuk memberikan efek mengendalikan ketika mengidentifikasi hubungan antara CG dan MV. Model umum dari hubungan yang telah dijelaskan dalam bentuk fungsi sebagai berikut: $MV = f(MV \text{ tahun sebelumnya, penjualan, pembayaran dividen, pengembalian modal usaha, Indeks pasar saham dan CG})$. Setelah dilakukan regresi dengan data panel diperoleh hasil penelitian yang menunjukkan mekanisme CG yang baik akan menghasilkan penilaian perusahaan lebih tinggi (Kohli dan Saha, 2008). Penerapan CG membutuhkan kerangka konseptual yang ditunjukkan pada pemahaman masing-masing pihak terkait dengan masing-masing aspek budaya

konstituen yang diusulkan organisasi yang meliputi hal-hal berikut: (1) Misi utama; (2) Kemampuan Kinerja; (3) Indikator Sukses; (4) Nilai Operasional; (5) Memandu Keyakinan; (6) Indikator Kinerja (Branson, 2007).

Penelitian telah dilakukan untuk mengevaluasi pengaruh corporate governance terhadap kinerja perusahaan melalui penyelidikan sektor manufaktur Pakistan dengan memilih dua sub-sektor yaitu farmasi dan sektor kimia (memilih lima perusahaan masing-masing sektor) 2005-2009 dan diterapkan regresi linear melalui SPSS. Model dimasukkan oleh peneliti adalah: $ROA = \alpha + b (BS) + c (BI) + d (OC) + e$ (1) ; $ROE = \alpha + b (BS) + c (BI) + d (OC) + e$ (2) sedangkan: ROA = Return on Asset; ROE = Return on Equity; BS = Board Size; BI = Board Independence; OC = Ownership Concentration e = Error. Data telah dikumpulkan selama lima tahun (2005-2009) dari laporan tahunan perusahaan dan juga dengan surfing internet. Board size sama dengan jumlah komisaris di perusahaan. Komisaris independen menunjukkan persentase non-eksekutif dalam dewan komisaris. Konsentrasi kepemilikan menunjukkan kepemilikan yang terpusat pada kelompok atau orang atau lembaga tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya pengaruh BI terhadap ROE signifikan pada taraf nyata $\alpha = 0,05$, sedangkan pengaruh BI terhadap ROA tidak signifikan. Untuk variabel bebas yang lainnya tidak signifikan pengaruhnya baik terhadap ROE maupun ROA (Ibrahim, Rehman, dan Raoof, 2010).

Penelitian dengan melibatkan 1.104 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Korea (KSE) dari 2005 sampai 2007 telah dilakukan. Ditemukan bahwa aktivitas berbasis manajemen laba real menurun jika perusahaan memiliki sistem

governance yang mapan, dan manajemen laba dapat memperkuat hubungan kausal antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin Q. Bukti-bukti empiris pertama yang nyata berdasarkan aktivitas manajemen laba secara efektif dikendalikan oleh sistem tata kelola perusahaan dan bahwa ia memiliki hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja. Hal ini memberikan alasan pentingnya tata kelola perusahaan yang secara efektif bisa membatasi secara nyata berdasarkan aktivitas manajemen laba, seperti yang akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan (Kang and Kim, 2011).

Sementara itu penelitian corporate governance yang dilakukan di Bangladesh mempertimbangkan tiga isu: Apakah jenis model tata kelola perusahaan yang mungkin cocok untuk ekonomi berkembang seperti Bangladesh? Apakah jenis model yang telah diadopsi secara nyata di Bangladesh? dan Apakah yang telah mendorong adopsi seperti itu? Dengan menganalisis lingkungan perusahaan dan peraturan tata kelola perusahaan, ditemukan bahwa, seperti negara-negara berkembang lainnya, Bangladesh juga telah mengadopsi model tata kelola perusahaan pemegang saham Anglo-Amerika. Analisis perilaku pelaku utama dalam skenario tata kelola perusahaan Bangladesh, menggunakan landasan teoritis baru institusionalisme, kemudian mengungkapkan bahwa adopsi tersebut dapat diminta oleh ancaman legitimasi bukan alasan efisiensi (Siddiqui, 2009).

Dari uraian di atas dapat diinterpretasikan bahwa terjadi research gap yaitu beberapa penelitian terdahulu tentang keterkaitan antara elemen corporate governance dan kinerja perusahaan (competitive advantage) memberikan pengaruh yang berbeda.

Penerapan tuntutan tata kelola perusahaan yang baik berlaku untuk semua jenis usaha termasuk bisnis properti dan real estate di Indonesia. Properti dan real estate merupakan bisnis yang menjanjikan keuntungan bagi para investor mengingat negara ini masih dalam pembangunan dengan jumlah penduduk yang relatif besar yaitu 234,18 juta jiwa (Badan Pusat Statistik, 2010). Sampai dengan saat ini bisnis ini masih mendapat tempat di pasar Indonesia. Bisnis properti dan real estate sangat bersinggungan dengan kehidupan di masyarakat karena membutuhkan lahan yang relatif luas dan infrastruktur yang mendukung. Di samping itu bisnis ini mengelola aset yang besar sehingga membutuhkan pengelolaan yang optimal. Pengelolaan bisnis yang profesional sangat diperlukan agar perusahaan dapat eksis dan memberikan laba yang baik bagi investor dan diterima dengan baik oleh stakeholder yang lainnya.

1.2 Perumusan Masalah

Bisnis properti dan real estate adalah bisnis jangka panjang yang membutuhkan pengelolaan yang baik untuk memenangkan persaingan dan memberikan manfaat bagi seluruh stakeholder. Penelitian di India dengan regresi data panel diperoleh hasil penelitian yang menunjukkan mekanisme CG yang baik akan menghasilkan penilaian perusahaan lebih tinggi (Kohli dan Saha, 2008). Penelitian pengaruh corporate governance terhadap kinerja perusahaan melalui penyelidikan sektor manufaktur Pakistan dengan memilih dua sub-sektor yaitu farmasi dan sektor kimia (memilih lima perusahaan masing-masing sektor) 2005-2009 dan diterapkan regresi linear melalui SPSS. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa hanya pengaruh BI terhadap ROE signifikan pada taraf nyata $\alpha = 0,05$, sedangkan pengaruh BI terhadap ROA tidak signifikan. Untuk variabel bebas yang lainnya (BS dan OC) tidak signifikan pengaruhnya baik terhadap ROE maupun ROA (Ibrahim, Rehman, dan Raoof, 2010). Sementara itu penelitian di negara berkembang yaitu di Bangladesh ditemukan bahwa tata kelola perusahaan, diadopsi karena ancaman legitimasi bukan alasan efisiensi (Siddiqui, 2009). Dari ulasan tersebut terdapat **gap research** yaitu penerapan corporate governance memberikan hasil yang tidak konsisten terhadap kinerja perusahaan yang dalam manajemen strategik disebut keunggulan bersaing perusahaan. Sementara itu penerapan corporate governance sangat terkait dengan board governance, atas dasar pemikiran tersebut masalah penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: Bagaimanakah pengaruh *boards governance* terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia? Selanjutnya perumusan masalah tersebut diungkapkan dalam pertanyaan penelitian seperti berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.
2. Bagaimanakah pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.
3. Bagaimanakah pengaruh komposisi komisaris independen terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.
4. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan asing terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

5. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan asing, komposisi komisaris independen, ukuran dewan komisaris, secara simultan terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

1.3.1 Tujuan Umum

Tujuan umum penelitian ini adalah ingin menguji pengaruh boards governance terhadap daya saing perusahaan- perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

1.5.2 Tujuan Khusus

Tujuan khusus penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ingin menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.
2. Ingin menguji pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.
3. Ingin menguji pengaruh komposisi komisaris independen terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.
4. Ingin menguji pengaruh kepemilikan asing terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.
5. Ingin menguji pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan asing, komposisi komisaris independen, ukuran dewan komisaris secara simultan terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

1.4 Kontribusi Penelitian

Kontribusi yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kontribusi akademik: Memberikan pengetahuan dan pemahaman tentang boards *governance* dalam meningkatkan keunggulan bersaing suatu bisnis khususnya properti dan real estate.
2. Kontribusi praktis/manajerial: Membangun kesadaran pada pelaku bisnis property dan real estate pada khususnya dan pelaku bisnis pada umumnya agar selalu memperhatikan dengan sungguh-sungguh keterlibatan dan dampak kegiatan bisnis terhadap stakeholder secara keseluruhan.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori-teori Perusahaan

2.1.1.1 Teori Agensi

Pemisahan antara kepemilikan dan pengawasan dinamakan teori agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Berdasarkan teori agensi adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan menyebabkan timbulnya biaya keagenan. Hubungan keagenan sebagai suatu kontrak principal dan agen melibatkan beberapa pendelegasian otoritas pengambilan keputusan kepada agen. Ada kecurigaan bahwa agen tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik dari prinsipal. Prinsipal dapat memberikan insentif yang tepat bagi agen dan menyediakan biaya pemantauan yang dirancang untuk membatasi penyimpangan kegiatan dari agen. Selain itu dalam beberapa situasi akan membayar agen guna menjamin bahwa ia tidak akan mengambil tindakan tertentu yang akan membahayakan principal atau untuk memastikan bahwa principal akan mendapatkan kompensasi jika tindakan itu tidak dilakukan. Untuk mendorong agen mengambil keputusan-keputusan yang akan memaksimalkan kesejahteraan principal dibutuhkan biaya agen yaitu meliputi: 1) pengeluaran pemantauan oleh principal (*the monitoring expenditures by the principal*); 2) pengeluaran ikatan oleh agen (*the bonding expenditures by the agent*); 3) hilangnya sisa (*the residual loss*) (Jensen dan Meckling, 1976).

2.1.1.2 Teori Pemegang Saham

Menurut teori pemegang saham menurut Fleege dan Adrian (2004) dan Hasnas (1998) *dalam* Dominguez, Alvarez, dan Sanchez (2009), "Perusahaan hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham dan semua tindakan karyawan harus ditujukan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham tanpa melanggar hukum", sebuah organisasi mungkin mengadopsi kode etik untuk memuaskan pemegang sahamnya.

2.1.1.3 Teori Legitimasi

Teori lain dalam kerangka teori sosial adalah teori legitimasi (Deegan et al, 2002 *dalam* Dominguez, Alvarez, dan Sanchez, 2009). Legitimasi adalah persepsi umum bahwa tindakan organisasi yang sesuai dalam suatu sistem sosial tertentu. Legitimasi dapat diberikan ketika salah satu tujuan yang ingin dicapai oleh organisasi sesuai dengan moral sosial atau prosedur di mana sebuah organisasi mengejar tujuannya yang dianggap tepat (Long dan Driscoll, 2008: 175 *dalam* Dominguez, Alvarez, dan Sanchez 2009). Teori Legitimasi menyatakan bahwa perusahaan terus berusaha untuk memastikan bahwa operasi mereka hidup sesuai dengan standar dari masyarakat di mana mereka melakukan bisnis, membuat kode etik mekanisme yang tepat untuk legitimasi perilaku perusahaan. Legitimasi diberikan dan dikendalikan oleh orang-orang di luar organisasi, dan oleh karena itu organisasi harus melaporkan kegiatan dan kepedulian tentang etika kepada publik.

2.1.1.4 Teori Pemangku Kepentingan

Teori pemangku kepentingan menurut Gibson (2000) *dalam* Dominguez, Alvarez, dan Sanchez (2009) menyatakan bahwa organisasi dapat mengadopsi kode etik perilaku untuk memuaskan stakeholders. Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada para pemegang saham, tetapi juga untuk semua, kelompok individu, dan lain-lain yang memiliki minat khusus dalam perusahaan tertentu (Jennings, 2003 *dalam* Dominguez, Alvarez, dan Sanchez 2009). Teori ini didasarkan pada pendapat Argandon (1998) *dalam* Dominguez, Alvarez, dan Sanchez (2009) tentang konsep kesejahteraan umum, yang menunjukkan bahwa perusahaan harus berkontribusi dengan kepentingan bersama, "yang berkisar dari perusahaan itu sendiri dengan masyarakat setempat, negara dan semua umat manusia, termasuk generasi mendatang".

2.1.1.5 Stewardship Theory

Stewardship Theory menyatakan manajer secara intrinsik termotivasi untuk menjadi pelayan yang baik dari kepentingan pemilik. Manajer lebih cenderung menjadi pelayan ketika mereka: mengidentifikasi dengan organisasi yang mereka layani, terutama tujuan organisasi; menggunakan kekuatan pribadi, lebih dari kekuatan pemaksa; lebih berorientasi pada keterlibatan, daripada control-oriented, beroperasi dalam budaya kolektif, sebagai lawan dari budaya individualis. Tujuan dewan dalam stewardship theory adalah untuk memberikan hal yang jelas, konsisten peran harapan dan wewenang dan memberdayakan manajemen senior '. Rekomendasi untuk praktek dari stewardship adalah: peran

kursi dewan dan CEO harus berada pada satu orang, dalam rangka memaksimalkan informasi, pengetahuan dan komitmen; harus ada proporsi yang tinggi dari direktur eksekutif di boards; ukuran boards yang lebih kecil mempromosikan efektivitas dewan dan kinerja organisasi; kepentingan anggota dewan dan manajer (anggota dewan, dan pemegang saham) harus selaras, dan peran dewan adalah memantau, menilai dan mempengaruhi kinerja organisasi. Namun, teori ini berpendapat masih dibutuhkan sistem monitoring boards untuk memastikan bahwa sumber daya yang digunakan dalam kepentingan terbaik organisasi (Donaldson dan Davis, 1991).

2.1.1.6 Resource Dependency Theory

Berbeda dengan teori stakeholder yang memfokuskan pada keterkaitan antar kelompok-kelompok yang berkepentingan pada perusahaan, teori ketergantungan sumber daya berkonsentrasi pada peran dewan direktur dalam memberikan akses ke sumber daya dibutuhkan oleh perusahaan. Hillman, Canella dan Paetzold (2000) dalam Abdullah dan Valentine (2009) berpendapat bahwa teori ketergantungan sumber daya berfokus pada peran yang dimainkan direksi dalam menyediakan atau mengamankan sumber daya penting untuk sebuah organisasi melalui hubungan mereka dengan lingkungan eksternal.

2.1.1.7 Political Theory

Teori Politik membawa pendekatan pengembangan dukungan suara dari pemegang saham, bukan oleh daya beli suara. Oleh karena itu pengaruh politik

dalam tata kelola perusahaan dapat langsung terjadi pada corporate governance dalam organisasi. Kepentingan umum jauh diutamakan sebagai partisipasi pemerintah dalam pengambilan keputusan perusahaan, dengan mempertimbangkan tantangan pertimbangan budaya (Pound, 1993 *dalam* Abdullah dan Valentine, 2009). Model politik menyoroti alokasi daya perusahaan, keuntungan dan hak istimewa yang ditentukan melalui bantuan pemerintah '. Model politik tata kelola perusahaan dapat memiliki pengaruh besar pada perkembangan pengelolaan. Selama dekade terakhir, pemerintah suatu negara telah terlihat memiliki pengaruh politik yang kuat pada perusahaan. Akibatnya, ada sebuah pintu masuk politik ke dalam struktur pengelolaan atau mekanisme perusahaan '(Hawley dan Williams, 1996 *dalam* Abdullah dan Valentine, 2009).

2.1.1.8 Paradox Theory

Menurut Cornforth (2003, 2004) *dalam* Hough (2005) paradox theory berpendapat bahwa pendekatan organisasi sederhana dan paradoks inheren. Tiga paradoks telah diidentifikasi untuk tata kelola organisasi berorientasi laba. Pertama, board adalah 'sumber kekuasaan', namun kekuasaan biasanya dilakukan oleh manajemen puncak. Kedua, anggota board memerlukan pengetahuan yang mendalam tentang organisasi, namun perlu berpikiran secara independen dalam penilaian dan pengambilan keputusan. Ketiga, Board membutuhkan keakraban kedua kelompok yaitu board dan direksi, namun direksi yang bersedia untuk membuat pertanyaan kritis. Dalam kaitannya dengan tata kelola organisasi nirlaba, paradoks lain diidentifikasi termasuk ketegangan antara board yang

terpilih secara demokratis dan kebutuhan board untuk memiliki keahlian, ketegangan dalam peran board antara kesesuaian dan kinerja, dan ketegangan untuk board antara mengendalikan dan bekerja sama dengan manajemen.

Implikasi praktis Lain teori paradoks untuk memahami board dan pengaruh pada kinerja organisasi dapat mencakup pengakuan bahwa: Keanggotaan individu board dan manajer akan selalu mempengaruhi kinerja organisasi dalam berbeda cara, menggunakan informasi dari sumber berbeda, dan menerapkan bobot yang berbeda untuk sumber-sumber; board dapat berdaya atau tidak berdaya dalam pengaruh; dan upaya board untuk mempengaruhi kinerja organisasi cenderung memiliki efek paradoks, terkadang memiliki konsekuensi positif seperti yang diinginkan dan kadang-kadang memiliki konsekuensi yang tidak diinginkan yang negatif.

2.1.1.9 Managerial hegemony and hegemony of the technostructure Theory

Menurut Hough (2005) hegemoni mengacu pada konsep kekuasaan dominan. Meskipun kedua teori hegemoni manajerial dan hegemoni technostructure berbeda dalam pandangan tentang siapa yang melakukan kontrol, kedua pandangan berbagi elemen umum untuk menjelaskan peranan pemilik dan board dalam mengendalikan perusahaan. Oleh karena itu, mereka akan dibahas bersama-sama. Mintzberg (1983) dalam Hough (2005) menunjukkan persetujuan board pada keputusan manajemen dan kinerja di bawah keadaan normal cenderung menjadi hilang '. Board dalam kondisi normal pasif dan tunduk pada bimbingan manajemen senior. Pada perusahaan berorientasi laba, bisa dikatakan

bahwa munculnya 'kapitalisme manajerial' untuk menggantikan keluarga dan kapitalisme keuangan adalah efisien secara ekonomi, karena itu hanya manajer yang memiliki informasi yang diperlukan, waktu dan pengalaman untuk mengoperasikan multi-unit perusahaan besar. Perusahaan - dan boards- semakin menjadikan manajemen sebagai pengendali hasilnya.

Selanjutnya Hough (2005) menyatakan technostucture adalah 'semua orang yang berpengetahuan, bakat khusus atau pengalaman untuk kelompok pengambilan keputusan dalam organisasi bisnis besar. Galbraith (1974) *dalam* Hough (2005) memperingatkan korporasi sebagai bentuk tunggal, pertimbangan pasar mendominasi di organisasi yang lebih kecil dan persyaratan yang technostucture mendominasi dalam organisasi lebih besar. Penjelasan Galbraith (1974) *dalam* Hough (2005) tentang technostuctural juga meremehkan peran board dalam mengatur organisasi. Sementara pengolahan informasi merupakan kunci kebutuhan organisasi, hirarki formal organisasi besar tidak mencerminkan efektifitas penyatuan informasi dan pengambilan keputusan. Sementara itu board terlibat dalam pengambilan keputusan, hanya menyampaikan kesan kekuasaan.

2.1.2 Corporate Governance dan Good Governance

Corporate governance dilembagakan sekitar tahun 1980-an oleh Komite Cadbury dan didefinisikan sebagai berikut:” *Corporate governance* adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan,

untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggungjawaban terhadap stakeholders. Hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan pemilik, direktur, manajer, pemegang saham, dan sebagainya (Surya dan Yustiawandana, 2008).

‘...*corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholders),’ (Forum for Corporate Governance in Indonesia /FCGI dalam Sedarmayanti, 2007).

Terdapat tiga model tata kelola perusahaan yaitu model Anglo-Saxon, model Jerman, dan model Jepang. Model Anglo-Saxon sebagaimana dikemukakan oleh Betle dan Means (1932) dalam Prasetyantoko (2008) membuat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan, namun mereka berada dalam satu jalur hanya berbeda fungsi. Kontrol dilakukan pemilik yang ada di luar perusahaan melalui pengaruhnya pada eksekutif. Kepemilikan biasanya menyebar dan dipengaruhi oleh pasar. Tata kelola model Jerman ditunjukkan adanya pengaruh bank dalam menentukan kebijakan, adanya perwakilan karyawan dalam dewan komisaris, dan pemisahan yang tegas antara komisaris dan direksi. Tata kelola model Jepang mirip Jerman, namun dicirikan oleh adanya

bank utama dalam sindikasi, dewan direksi yang kuat, dan karyawan seumur hidup (Prasetyantoko, 2008).

Dalam melakukan analisis *corporate governance* ada dua pendekatan yaitu pendekatan *shareholder* dan pendekatan *stakeholder*. Menurut pendekatan *shareholder* perusahaan merupakan instrumen legal bagi pemilik modal untuk memaksimalkan kepentingan mereka. Sedangkan menurut pendekatan *stakeholder* yang lebih maju daripada *shareholder* diungkapkan perusahaan merupakan ajang interaksi yang melibatkan pemilik modal, pengelola perusahaan, pekerja, pemasok, konsumen, masyarakat lokal, pemerintah daerah, dan sebagainya (Prasetyantoko, 2008).

Untuk mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, perusahaan harus mengurus kebutuhan semua enam besar pemangku kepentingan: Pemegang Saham; Pelanggan; Karyawan; Minoritas dan Perempuan; Lingkungan; dan Komunitas. Sangat sedikit orang yang telah membuat hubungan antara isu-isu yang terkait dengan tata kelola perusahaan, yang meliputi kompensasi eksekutif dan penipuan akuntansi. Tata kelola perusahaan yang baik adalah link yang mengikat semuanya bersama-sama dan memungkinkan perusahaan untuk mengatasi kebutuhan stakeholder sementara tetap kompetitif (Leschly, 2003).

Keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya sangat tergantung pada tata kelola yang diterapkannya. Tata kelola perusahaan didefinisikan sebagai kepemimpinan, manajemen, dan kontrol perusahaan dengan aturan formal dan informal, publik dan swasta. Setiap struktur pengelolaan yang

efisien dan efektif perlu dibatasi dan diaktifkan. Monitoring dan kontrol pengelolaan yang tertanam dalam konsepsi perusahaan dilihat sebagai bagian dari masyarakat luas (Wieland *dalam* Ionescu, 2010).

Untuk meningkatkan daya saing perusahaan perlu menerapkan *good corporate governance* yang dasarnya meliputi: transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kesetaraan serta kewajaran (Zarkasyi, 2008: 38-41). Sementara itu lingkungan bisnis yang kondusif dapat tercipta dengan peran pemerintah dalam menerapkan *good governance*. Prinsip *good governance* menunjukkan prinsip-prinsip partisipasi, transparansi, akuntabilitas, supremasi hukum, efektivitas, dan ekuitas (UNDP, 1997 *dalam* Leon et. all. (2009). Pendapat selanjutnya menyatakan *good governance* meliputi: wawasan ke depan (*visionary*), keterbukaan dan tranparansi (*openness and transparency*), partisipasi masyarakat (*participation*), tanggung gugat (*accountability*), supremasi hukum (*rule of law*), demokrasi (*democracy*), profesionalisme dan kompetensi (*profesionalism and competency*), daya tanggap (*responsiveness*), kefisienan dan keefektifan (*efficiency and effectiveness*),desentralisasi (*decentralization*) , kemitraan dengan dunia usaha swasta & masyarakat (*private sector & civil society partnership*),komitmen pada pengurangan kesenjangan (*commitment to reduce inequality*), komitmen pada lingkungan hidup (*commitment to environ environmental protection*), komitmen pada pasar yang fair (*commitment to fair market*) (Tim pengembangan kebijakan nasional tata pemerintahan yang baik, Kementerian Perencanaan Pembangunan nasional/Bappenas, Tahun 2005 *dalam* Sedarmayanti, 2007: 22-25; Berggren and Bernshteyn, 2007).

Prinsip *good governance* sangat dibutuhkan karena bila dibandingkan dengan komponen penting dari kapitalisme dan perluasan campur tangan pemerintah di pasar, kapitalisme kreatif tidak hanya memberikan advokasi untuk pemerintah nasional untuk menawarkan insentif keuangan dan terlibat dalam mendorong perusahaan untuk mengembangkan solusi inovatif untuk mengurangi kemiskinan. Namun perlu pula diwaspadai kepemilikan pemerintah dalam perusahaan (Hemphill, 2010). Berdasarkan penelitian struktur kepemilikan hotel menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah berkorelasi negatif dengan daya saing (Petrovic dan Cerovic, 2010).

Pada umumnya pemimpin organisasi kurang memperhatikan pelaksanaan strategi. Dalam pelaksanaan strategi ada beberapa hambatan yang mungkin akan dijumpai antara lain hambatan akibat perencanaan, hambatan organisasi, hambatan manajerial, hambatan individu, dan hambatan lingkungan. Di samping itu ada pula hambatan yang lain yaitu: pertama adalah "mengubah rencana selama proses implementasi". Hal ini disebabkan perubahan dalam transisi sosial-ekonomi dan kurangnya kesepakatan, kepercayaan, adanya beberapa unsur rencana oleh manajer eksekutif. Hambatan baru kedua adalah "rencana idealis dan tidak realistis" (Rahimnia, 2009).

Kinerja kepemimpinan perusahaan sangat dibutuhkan dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Meskipun tata kelola perusahaan oleh dewan bisa meringankan insentif manajerial jangka pendek dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi tidak dapat mengatasi bias sepenuhnya. Oleh karena itu, untuk mencapai target akhir dihilangkan insentif manajerial jangka pendek

dalam pengambilan keputusan investasi, satu-satunya cara yang bisa dilakukan adalah membuat informasi antara dewan dan manajer benar-benar simetrik. Tingkat independensi dewan juga dapat berubah disebabkan karakteristik perusahaan berubah ketika manajer memiliki insentif jangka pendek tertentu (Jun, 2010).

Selanjutnya studi yang meliputi 107 perusahaan yang terdaftar disertakan dalam indeks 120 pasar SBF, dikeluarkan antara 15 April 1999 dan 28 Maret 2002. Daftar Association Française de la Gestion Financière (AFG) alasan untuk menggunakan 9 perusahaan dengan pertanyaan kebijakan tata kelola perusahaan. Ini terutama melibatkan langkah-langkah anti-pengambilalihan (38% kasus), pluralitas mandat (23% dari kasus) dan tidak adanya komite khusus (17% dari kasus). Alasan lain tetap cukup langka, yakni penunjukan jumlah direktur berlebihan, tidak adanya informasi tentang kandidat direktur, tidak adanya komite khusus (audit, remunerasi, dll), usia dari direktur, atau jumlah uang diterima direktur. Selain itu, 73% dari perusahaan yang terlibat telah menerima satu peringatan. Pada kenyataannya, tidak mungkin untuk survei kejadian peringatan berulang-ulang pada suatu sub-sampel yang cukup besar. Untuk menghitung masa lalu , dikumpulkan nilai buku dan pasar. Nilai buku bergantung pada data akuntansi diterbitkan dalam laporan tahunan terakhir yang tersedia dan yang sebelumnya, dalam rangka untuk menghitung variasi. Gangguan yang mungkin adalah peristiwa di sekitar tanggal pengumuman, metode yang digunakan umumnya dirancang untuk meminimalkan efek ini (i) dengan berfokus hanya pada kembali normal, sehingga menghalangi para pengaruh faktor sistematis di

bursa saham dan (ii) menjumlahkan sampel pengumuman di tanggal yang berbeda, yang merandomisasi dan rata-rata keluar lain yang mungkin berisik efek ke nol. Periode berjalan dari tanggal (-30) to date (+30), pada delapan pengamatan. Dengan konvensi, tanggal 0 adalah bahwa dari penerbitan peringatan pada AFG situs web. Tanggal ini relevan karena merupakan satu-satunya sumber informasi bagi pasar. Sebagai rapat umum dijadwalkan 40 hari setelah masalah waspada, kami telah terbatas survei kami untuk periode ini. Berdasarkan temuan penelitian ditunjukkan efek negatif pada kekayaan pemegang saham dan dampak tergantung pada kinerja masa lalu yang diukur dengan rasio buku atau dinyatakan dalam hubungan dengan premi masa depan (Lantz *et. all*, 2010).

Studi terdahulu menunjukkan bahwa hibah opsi saham merupakan komponen tunggal terbesar dalam kompensasi eksekutif. Berdasarkan penelitian ditemukan bahwa, rata-rata, hibah opsi saham terdiri dari sebagian besar CEO kompensasi tahunan (26,4%) untuk perusahaan stagnan. Selanjutnya juga ditemukan bahwa (tata kelola perusahaan), faktor ekonomi yang menjelaskan kurang (atau lebih) dari variasi data dalam bentuk hibah opsi saham untuk perusahaan stagnan dibandingkan dengan pertumbuhan perusahaan. Kompensasi rendah sensitif dan tidak ada peningkatan kinerja perusahaan masa depan dari masa lalu pada opsi saham hibah kepada CEO perusahaan stagnan (Kanaqaretnam *et. all*. 2009) .

Berdasarkan penelitian dengan sampel bank publik di Amerika Serikat ditemukan bahwa kepemilikan CEO enam tahun atau lebih, menunjukkan

hubungan antara kompensasi CEO dan masa jabatan direksi independen menjadi positif, dan mendukung hipotesis kesetiaan CEO (Byrd dan Cooperman, 2010).

Kepemilikan CEO atas saham perusahaan tidak selalu berdampak positif bagi kinerja perusahaan. Hal ini dapat terjadi kemungkinan kepentingan CEO berbeda dengan kepentingan pemangku kepentingan yang lain sehingga CEO dapat memanfaatkan posisinya dalam pengambilan keputusan yang menguntungkannya. Fenomena ini disinyalir bahwa manajer menggunakan kekuasaannya untuk keuntungan mereka sendiri, mereka dapat merusak tujuan dari pendekatan Stakeholder Management (SM). Dengan menganalisis beberapa faktor yang dapat mengakibatkan disfungsi ini, merupakan kemajuan dalam sebuah artikel sisi gelap teori potensi SM (Cennamo *et. all.*, 2009).

Penelitian untuk mengevaluasi pengaruh corporate governance terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan di Pakistan. Penelitian ini melalui penyelidikan sektor manufaktur Pakistan dengan memilih dua sub-sektor yaitu farmasi dan sektor kimia (memilih lima perusahaan masing-masing sektor) 2005-2009 dan diterapkan regresi linear melalui SPSS. Model dimasukkan oleh peneliti adalah: $ROA = \alpha + b (BS) + c (BI) + d (OC) + e (1)$; $ROE = \alpha + b (BS) + c (BI) + d (OC) + e (2)$ sedangkan: ROA = Return on Asset; ROE = Return on Equity; BS = Board Size; BI = Board Independence; OC = Ownership Concentration e = Error. Data telah dikumpulkan selama lima tahun (2005-2009) dari laporan tahunan perusahaan dan juga dengan surfing internet. Ukuran board size sama dengan jumlah komisaris di perusahaan. Komisaris independen menunjukkan persentase non-eksekutif dalam dewan komisaris. Konsentrasi kepemilikan

menunjukkan kepemilikan yang terpusat pada kelompok atau orang atau lembaga tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada perusahaan kimia pengaruh secara parsial BI atau BS terhadap ROE signifikan pada taraf nyata $\alpha = 0,05$, sedangkan pengaruh OC terhadap ROE tidak signifikan pada taraf nyata $\alpha = 0,05$. Pada perusahaan farmasi pengaruh secara parsial BI, BS, atau OC terhadap ROE tidak signifikan pada taraf nyata $\alpha = 0,05$. Pengaruh secara parsial BI, BS, atau OC terhadap ROA tidak signifikan pada taraf nyata $\alpha = 0,05$ baik pada perusahaan kimia maupun perusahaan farmasi. Secara simultan variabel bebas BI, BS, dan OC berpengaruh signifikan terhadap ROE pada perusahaan kimia, tetapi tidak signifikan pada perusahaan farmasi. Sementara itu pengaruh secara simultan variabel bebas BI, BS, dan OC terhadap ROA tidak signifikan pada taraf nyata $\alpha = 0,05$ baik pada perusahaan kimia maupun perusahaan farmasi (Ibrahim, Rehman, dan Raoof, 2010).

Penelitian dengan melibatkan 1.104 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Korea (KSE) dari 2005 sampai 2007 telah dilakukan. Ditemukan bahwa aktivitas berbasis manajemen laba real menurun jika perusahaan memiliki sistem governance yang mapan, dan manajemen laba dapat memperkuat hubungan kausal antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin Q. Bukti-bukti empiris pertama yang nyata berdasarkan aktivitas manajemen laba secara efektif dikendalikan oleh sistem tata kelola perusahaan dan bahwa ia memiliki hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja. Ini memberikan pentingnya tata kelola perusahaan yang secara efektif bisa membatasi secara nyata berdasarkan aktivitas manajemen laba, seperti yang

akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan. Secara khusus, memberikan wawasan yang berguna ke dalam struktur perusahaan di mana kepemilikan sangat terkonsentrasi. Temuan ini penting bagi Korea, di mana struktur bisnis utama pada perusahaan besar adalah chaebol (setara dengan keiretsu Jepang), yang terdiri dari banyak konglomerat perusahaan kecil dan struktur tata kelola perusahaan di bawah kontrol pemilik (Kang and Kim, 2011).

Sebuah penelitian mengukur tingkat hak pemegang saham menggunakan G-Index dikembangkan oleh Investor Responsibility and Research Center (IRRC) dan available at the Wharton Research Data Services (WRDS). GIndex menggabungkan semua empat standar hak pemegang saham yaitu: Standar pertama menggambarkan tingkat independensi dan kinerja dewan. Standar kedua menetapkan hak suara yang sama bagi semua pemegang saham tanpa kelas dual/multi. Standar ketiga pemegang saham berorientasi corporate governance menekankan pentingnya transparansi informasi keuangan dan efektivitas pengendalian internal. Standar ini keempat dan terakhir memastikan bahwa hanya merupakan komite independen untuk menentukan kompensasi manajemen, dan kompensasi yang didasarkan pada kinerja. G-Indeks bervariasi dari 0 sampai 24, karena setiap parameter hak pemegang saham diberi nilai nol / satu. Nol menunjukkan tidak adanya pembatasan tertentu pada hak-hak pemegang saham, sedangkan "satu" menunjukkan adanya ketentuan yang membatasi hak-hak pemegang saham. Oleh karena itu, angka yang lebih rendah menunjukkan penekanan lebih besar pada hak-hak pemegang saham, tidak adanya ketentuan relatif dari kubu manajemen, dan transparansi informasi yang lebih besar dalam

proses pengelolaan perusahaan. Nilai G-Indeks yang lebih tinggi menunjukkan kubu manajemen memiliki peranan yang lebih besar dalam pengelolaan perusahaan, transparansi kurang dan adanya ketentuan lebih membatasi hak-hak pemegang saham. Angka G-indeks yang dianalisis adalah periode 17-tahun 1990 hingga 2006, dengan delapan tahun sensus (1990, 1993, 1995, 1998, 2000, 2002, 2004, dan 2006). Pada abad ke-21, perhatian yang lebih besar untuk masalah hak-hak pemegang saham dan corporate governance di perusahaan-perusahaan dilakukan oleh regulator AS, pemegang saham, dan masyarakat umum. Dalam sebuah paper sebelumnya ditemukan bahwa tingkat hak-hak pemegang saham umumnya tidak meningkat dan mungkin telah menurun di antara 500 perusahaan S & P, meskipun telah terjadi reformasi legislatif dan peraturan terbaru. Bukti menunjukkan bahwa perusahaan bukan mencari tingkat optimal hak-hak pemegang saham yang menyeimbangkan risiko dan imbalan hak-hak pemegang saham yang lebih besar. Studi ini mengkaji kinerja keuangan perusahaan dengan hak pemegang saham yang lebih besar (*greater shareholder rights* /GSR) dan membandingkannya dengan perusahaan dengan hak pemegang saham yang lebih rendah (*lower shareholder rights*/LSR). Dalam penelitian ini ditemukan bahwa GSR perusahaan dapat memiliki dampak yang lebih baik pada beberapa kriteria keuangan, secara absolut, tetapi ketika disesuaikan dengan volatilitas, LSR perusahaan dapat memiliki dampak yang lebih baik, bertentangan dengan kebijaksanaan konvensional (Chugh, J.W. Meador, and M.W. Meador, 2010).

Seorang pemimpin seharusnya terus-menerus belajar, mampu melakukan pengembangan diri, dan mampu mengidentifikasi sejumlah strategi yang mungkin

untuk pelaksanaan berbagai tingkat kelayakan (Smith et. all., 2007). Pemimpin perusahaan multinasional cenderung berperilaku tidak etis terhadap masyarakat dalam menjalankan kegiatan bisnisnya ketika mereka beroperasi di negara-negara berkembang seperti Amerika Latin dan Afrika. Kepemimpinan yang baik seharusnya justru memanfaatkan kondisi lokal untuk berbuat yang terbaik bagi masyarakat di sekitar perusahaan (Halter dan Arruda, 2009). Perusahaan yang dapat mengkonversi kompetensi inti dan mengintegrasikannya di seluruh organisasi akan mencapai keunggulan kompetitif dengan menggunakan kompetensi untuk secara proaktif memenuhi kepentingan pemangku kepentingan mereka. Perusahaan akan memperoleh keuntungan dari reputasi yang disempurnakan yang berasal dari memposisikan nilai tertinggi pada masyarakat dan lingkungan dan melaksanakan tindakan-tindakan yang konsisten dengan nilai-nilai ini. Perusahaan-perusahaan ini tidak akan menerapkan strategi yang terpisah untuk bisnis, stakeholder, dan tanggung jawab sosial perusahaan. Sebaliknya, perusahaan benar-benar luar biasa akan menemukan cara untuk menggandakan gagasan manajemen kewarganegaraan stakeholder perusahaan, filantropi perusahaan, dan model bisnis menjadi strategi terintegrasi yang memberi mereka keunggulan kompetitif yang belum pernah terjadi sebelumnya di pasar global (O'Brien, 2001).

2.1.3 Board Governance

Garrat (1997) dalam Bonazzi dan Islam (2007) mendefinisikan fungsi dewan sebagai tanggung jawab kolektif untuk: menentukan tujuan perusahaan dan "etika"; menentukan arah, yaitu, strategi; rencana; memantau dan mengontrol

manajer dan CEO; *dan* melaporkan dan membuat rekomendasi kepada pemegang saham.

Enam tugas utama board adalah sebagai berikut (Huse, 2007):

Board output control tasks

Boards bertindak atas nama stakeholder eksternal dan memiliki fokus eksternal akan paling sering berkonsentrasi pada pengendalian output. Kepentingan utama dari stakeholder adalah terpenuhi kebutuhan atau tujuan mereka dari hasil perusahaan. Para pemangku kepentingan akan meninggalkan perusahaan jika hasil perusahaan tidak memuaskan. Evaluator dari luar dan anggota board biasanya akan memiliki waktu yang dan akses terbatas untuk mengeksplorasi informasi kualitatif tentang perusahaan. Dengan demikian pengendalian output akan paling sering didasarkan pada informasi kuantitatif, biasanya secara alamiah digunakan informasi keuangan.

Board networking tasks

Board bertindak atas nama pemangku kepentingan internal dan memiliki fokus eksternal akan sering memiliki tugas ketergantungan sumber daya. Tugas ini melibatkan jaringan, lobi dan legitimasi. Orang yang mengendalikan atau mempengaruhi sumber daya penting bagi perusahaan dapat terkooptasi atau terpilih sebagai anggota board.

Board internal control tasks

Tugas-tugas board terjadi ketika stakeholder eksternal menggunakan anggota board untuk mengendalikan manajemen puncak perilaku dan perusahaan-masalah internal. Ini jenis kontrol lebih memakan waktu dibanding kontrol output. Perhatian adalah pada pengawasan rutin dan perilaku, termasuk evaluasi CEO.

Board advisory tasks

Anggota board mungkin konsultan untuk manajemen, dan mereka mungkin memberikan berbagai macam pengetahuan dan competencies. Dimasukkannya individu atau kelompok orang dalam board yang menyediakan sumber daya tersebut mungkin menjadi cara memberikan perusahaan dengan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Sumber daya harus menjadi berharga, langka, ditiru dan non-disubstitusikan. Menawarkan keanggotaan board tersebut mungkin menjadi cara orang mengikat sumber daya untuk perusahaan.

Board decision control tasks

Dari perspektif eksternal-perusahaan berbasis pada teori keagenan, adalah untuk memisahkan manajemen keputusan dari control.keputusan. Dari perspektif ini board diharapkan untuk meratifikasi dan mengendalikan keputusan penting dan untuk mengalokasikan sumber daya. Pengendalian strategis adalah aspek utama dari pengendalian keputusan.

Board collaboration and mentoring tasks

Dari perspektif internal dan keputusan strategis atau fokus, anggota board diharapkan untuk berkolaborasi dengan manajemen dalam membentuk konten, konteks dan pelaksanaan strategy. Ini dapat dilakukan melalui mentoring dan mendukung manajemen dalam pengambilan keputusan strategis.

2.1.4 Keunggulan Bersaing

Menurut Davis et.all. (2003) keunggulan bersaing dapat dinyatakan sebagai kinerja di atas pesaing utama di dalam industri atau kinerja superior. Ukuran kinerja superior yang banyak digunakan adalah return on asset (ROA). Barber dan Lyon (1996), Keats dan Hitt (1988), Lenz (1981) dalam Dehning dan Stratopoulos (2003) menyatakan Return on assets (ROA) digunakan untuk mengukur keunggulan bersaing.

Khan (2010) menyatakan keunggulan bersaing perusahaan dapat dilihat dari profitabilitasnya yang salah satu indikatornya adalah return on equity (ROE). Keunggulan bersaing akan mendorong investor melakukan investasi. Berdasarkan penelitian di Yunani perusahaan domestik lebih sensitif terhadap variasi arus kas, perusahaan asing lebih responsif terhadap variasi dalam peluang investasi (Dedoussis dan Papadaki, 2010).

Pilihan strategi bersaing paling banyak digunakan adalah pertumbuhan strategi yang bertujuan untuk memperluas lini produk saat ini dengan produk-produk terkait melalui memungkinkan standardisasi dan berbagi teknologi

(Demirbag dan Tatoglu, 2008). Konsep dan praktek manajemen strategis perlu dilakukan secara berkelanjutan (Starkey and Tempest, 2008).

2.1.5 Lingkungan Bisnis

Terdapat lima faktor yang menentukan kemampulabaan industri yaitu: daya tawar menawar pemasok, daya tawar menawar pembeli, ancaman pendatang baru, ancaman produk substitusi, dan persaingan di antara industri sejenis (Porter, 1993: 5). Kelima faktor tersebut perlu mendapatkan perhatian serius agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan bisnis dengan tepat dan dapat unggul dalam persaingan

Untuk mengetahui posisi perusahaan dalam lingkungannya perlu dilakukan analisis *SWOT*. *SWOT* analisis, dapat dikelompokkan menjadi 2 kategori besar yaitu analisis internal (*Strenght* = kekuatan dan *Weakness* = kelemahan) serta analisis eksternal (*Opportunity* = peluang dan *threat* = ancaman) (Wahyudi, 1996: 50). Perusahaan harus dapat menerapkan analisis *SWOT* dengan baik agar mampu mengenali kekuatan misalnya mampu mengidentifikasi secara jelas kompetensi inti, kompetensi khas, dan keunggulan kompetitif dan kelemahan yang ada dalam perusahaan serta mampu membaca peluang dan ancaman di luar perusahaan (Mooney, 2007). Kekuatan dan kelemahan adalah bagian dari komponen kemampuan analisis kompetitif (Kuratko & Hodgetts, 2004 dalam Bumpus dan Burton, 2008). Model bisnis adalah suatu sistem yang kompleks, penyesuaian diri mungkin memberikan jawaban yang lebih baik (French, 2009)

Kekuatan perusahaan dapat berupa akses modal dan bahan yang dikuasai dengan baik, teknologi yang sangat dikuasai, tenaga kerja yang terampil dan produktif serta pengalaman dalam membuat suatu produk dan atau memberikan pelayanan jasa yang tidak diragukan lagi, kekuatan-kekuatan yang telah dimiliki tersebut harus disadari dan diyakini sebagai kekuatan dan dapat digunakan secara optimal dalam pencapaian tujuan perusahaan. Perusahaan harus mampu menjaga akses bahan baku dan modal agar tidak diambil alih oleh pihak lain. Di samping itu perusahaan juga harus mampu menghargai dan memanfaatkan tenaga kerja dengan sebaik-baiknya. Tenaga kerja dianggap asset dan bukan sekadar faktor produksi yang sama dengan faktor produksi yang lain. Kegagalan dalam penanganan tenaga kerja akan menyebabkan hal yang kontra produktif bagi keseluruhan kegiatan perusahaan. Penanganan teknologi juga harus mendapat perhatian serius. Dalam kegiatan usaha teknologi maju tepat guna menjadi incaran pihak lain untuk menguasainya. Perlindungan terhadap teknologi yang dikuasai sangat penting dan jika harus diberikan pada pihak lain sebaiknya yang sama-sama menguntungkan.

Kelemahan yang dimiliki oleh perusahaan juga harus dikenali. Tanpa kemampuan mengenali kelemahan yang ada mustahil perusahaan mampu mengatasi kelemahan tersebut. Kelemahan yang teridentifikasi dapat berupa lemahnya pemimpin, atau kepemimpinan, budaya organisasi yang selalu tertutup dan hanya menguntungkan kelompok tertentu atau hal lain. Kesalahan dalam menganalisis dan mendiagnosis kelemahan perusahaan akan berakibat fatal, karena perusahaan dapat berjalan menuju jurang kehancuran.

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan sebagian besar berorientasi pada laba. Untuk memperoleh laba perusahaan harus mampu meningkatkan volume penjualan dari tahun ke tahun secara signifikan. Volume penjualan dapat ditingkatkan apabila perusahaan mampu membaca target pasar yang jelas sehingga segmentasi yang dilakukan pada sasaran. Kemampuan menganalisis dan mendiagnosis peluang yang tepat akan menyebabkan sumber penjualan dapat ditingkatkan secara bermakna. Peningkatan omzet tersebut sebaiknya telah memperhitungkan peningkatan laba secara bermakna. Perusahaan dapat menggunakan integrated Marketing Communication (IMC) dalam meningkatkan omzet penjualannya (Edmiston, 2009).

Dalam dunia usaha perusahaan tidak berjalan sendirian. Banyak pihak lain yang terkait dengan perusahaan. Pihak lain tersebut dapat mendukung keberhasilan perusahaan dapat pula menjadi faktor penghambat. Pihak yang menjadi penghambat akan menjadi ancaman bagi perusahaan dalam mencapai tujuan bisnisnya. Oleh karena itu agar persaingan yang terjadi dapat disikapi dengan tepat dibutuhkan kemampuan dalam menganalisis dan mendiagnosis lingkungan secara tepat teliti dan cermat.

Lingkungan yang perlu dinalisis perusahaan dapat berupa lingkungan umum yang meliputi sosioekonomis, teknologi dan pemerintah. Di samping itu terdapat pula lingkungan industri yang meliputi pelanggan, pemasok, dan persaingan sesama dengan produk sejenis ataupun terhadap produk substitusi. Di era modern saat ini lingkungan internasional menjadi faktor yang perlu mendapatkan perhatian lebih (Jauch dan Glueck, 1995: 88). Pengaruh

demografis, teknologi, kewirausahaan dan pengaruh globalisasi menyediakan serangkaian implikasi untuk tindakan kompetitif dan pilihan strategis (Thomas, 2007).

Pembatasan dengan kendala kelembagaan lokal dan didorong oleh kesempatan koordinasi global, organisasi-organisasi multinasional akan menghadapi lingkungan industri yang bersamaan tuntutan respon lokal dan integrasi global untuk sepenuhnya memanfaatkan peluang global dan memperoleh keunggulan kompetitif (Alhorr, 2010).

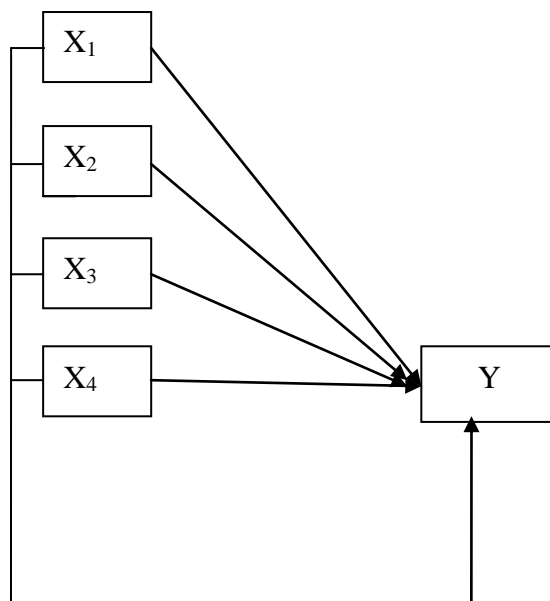
2.2 Skema Penelitian

Corporate governance dibutuhkan dalam rangka pengelolaan perusahaan sesuai dengan kaidah-kaidah bisnis yang baik dan sehat. Sedangkan good governance yang juga merupakan komponen corporate governance berdasarkan pendekatan stakeholder (Prasetyantoko, 2008) dibutuhkan sebagai pengelolaan faktor lingkungan eksternal perusahaan yang sangat dibutuhkan dalam memenangkan persaingan.

Berdasarkan uraian di atas variabel-variabel yang merupakan komponen dari corporate governance yang dalam penelitian ini menjadi variabel bebas meliputi kepemilikan institusional (X_1); Ukuran board size sama dengan jumlah komisaris di perusahaan (X_2), Komisaris independen menunjukkan persentase non-eksekutif dalam dewan komisaris (X_3) (Ibrahim, Rehman, dan Raoof, 2010).; dan kepemilikan asing (X_4). Sedangkan keunggulan bersaing diproksikan dengan kinerja perusahaan yang menjadi variabel terikat (Y_1) adalah ROA (Ibrahim,

Rehman, dan Raoof, 2010; Barber dan Lyon, 1996, Keats dan Hitt, 1988, Lenz, 1981 dalam Dehning dan Stratopoulos, 2003) dan Y_2 adalah ROE (Khan, 2010).

Secara diagram skema penelitian ini dapat dinyatakan dalam gambar berikut:



Gambar 1. Diagram Skema Penelitian

Keterangan: Dependent Variable $Y = \textit{Return on Asset (ROA)}$ dan ***Return on Equity (ROE)***

Independent Variable:

X_1 = Kepemilikan institusional; X_2 = Ukuran dewan komisaris; X_3 = Komposisi dewan komisaris independen; X_4 = Kepemilikan asing

2.3 Pengembangan Rumusan Hipotesis

2.3.1 *Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Keunggulan Bersaing Perusahaan*

Penelitian yang dilakukan oleh Wen dan Jia (2010) pada sektor perbankan menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan pada taraf nyata $\alpha = 0,01$ terhadap dividend yield. Namun sebenarnya kepemilikan institusional memungkinkan penggunaan informasi yang lebih luas dan proses pengambilan keputusan yang lebih baik. Kepemilikan insitusional akan mempengaruhi proses pengambilan keputusan dalam perusahaan yang dibutuhkan untuk pengelolaan perusahaan sesuai dengan kaidah-kaidah bisnis yang baik dan sehat yang selanjutnya akan berdampak pada *return on asset (ROA)* dan *return on equity (ROE)* yang merupakan indikator keunggulan bersaing perusahaan (Barber dan Lyon, 1996; Keats dan Hitt, 1988; Lenz 1981; dalam Dehning dan Stratopoulos, 2003). Atas dasar pemikiran ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

2.3.2 *Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Keunggulan Bersaing Perusahaan*

Berdasarkan penelitian di India oleh Kohli dan Saha (2008) diperoleh hasil bahwa ukuran dewan komisaris yang kecil tidak berpengaruh terhadap nilai pasar saham suatu perusahaan. Sementara itu berdasarkan penelitian lain di India

semakin besar ukuran dewan komisaris berasosiasi positif terhadap nilai perusahaan (Dwivedi dan Jain, 2005). Hal ini dapat diprediksi semakin banyak anggota komisaris semakin banyak pemikiran yang terlibat dalam pengambilan keputusan sehingga keputusan yang diambil diharapkan lebih baik. Keputusan diambil lebih obyektif, rasional, dan komprehensif yang dibutuhkan untuk pengelolaan perusahaan sesuai dengan kaidah-kaidah bisnis yang baik dan sehat yang selanjutnya akan berdampak pada *return on asset (ROA)* dan *return on equity (ROE)* yang merupakan indikator keunggulan bersaing perusahaan. Atas dasar pemikiran ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

2.3.3 Pengaruh Komposisi Komisaris Independen terhadap keunggulan Bersaing Perusahaan

Dewan komisaris independen diharapkan tidak memiliki interes pribadi dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan penelitian Dominguez, Alvarez, dan Sanchez (2009) di daratan Eropa dan di Inggris Raya diperoleh hasil bahwa kepemilikan independen berpengaruh positif signifikan pada taraf nyata $\alpha = 0,05$ terhadap penerapan kode etik dalam pengelolaan perusahaan di Itali pada taraf nyata $\alpha = 0,10$ di Spanyol, dan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap penerapan kode etik dalam pengelolaan perusahaan di Inggris Raya. Hasil penelitian di Pakistan menunjukkan bahwa pengaruh BI terhadap ROE signifikan pada taraf nyata $\alpha = 0,05$, sedangkan pengaruh BI terhadap ROA tidak signifikan

(Ibrahim, Rehman, dan Raoof, 2010). Penelitian tersebut menunjukkan kehadiran pemilik independen menyebabkan keputusan yang diambil lebih obyektif dan rasional yang dibutuhkan untuk pengelolaan perusahaan sesuai dengan kaidah-kaidah bisnis yang baik dan sehat yang selanjutnya akan berpengaruh pada ***return on asset (ROA)*** dan ***return on equity (ROE)*** yang merupakan indikator keunggulan bersaing perusahaan. Atas dasar pemikiran ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Komposisi komisaris independen berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Keunggulan Bersaing Perusahaan

Penelitian di India dengan menggunakan 367 perusahaan yang terdaftar di bursa efek dengan data tahun 2000-2001 menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Dwivedi dan Jain, 2005). Kepemilikan asing akan mempengaruhi proses pengambilan keputusan dalam perusahaan yang dibutuhkan untuk pengelolaan perusahaan sesuai dengan kaidah-kaidah bisnis yang baik dan sehat yang selanjutnya akan berdampak pada ***return on asset (ROA)*** dan ***return on equity (ROE)*** yang merupakan indikator keunggulan bersaing perusahaan. Atas dasar pemikiran ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

2.3.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komposisi Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, dan Kepemilikan Asing terhadap Keunggulan Bersaing Perusahaan

Dengan menerapkan komponen *board governance* yang meliputi kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan kepemilikan asing secara tepat dan secara bersamaan akan mempengaruhi perusahaan dalam memperoleh ***return on asset (ROA)*** dan ***return on equity (ROE)*** atau keunggulan bersaing. Berdasarkan pemikiran ini maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H₅ : Kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan kepemilikan asing secara simultan berpengaruh terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis/Desain Penelitian

Desain berdasarkan tujuan studi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analitis dan prediktif yaitu desain yang menggunakan pengujian hipotesis. Sedangkan desain berdasarkan jenis investigasi yang digunakan adalah kausal dan korelasional yaitu penelitian yang menjelaskan pengaruh dan hubungan antar variabel (Sekaran, 2010).

3.2 Defenisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini variabel yang diteliti adalah kepemilikan institusional, kepemilikan asing, komposisi dewan komisaris independen, dan ukuran dewan komisaris sebagai variabel bebas, serta keunggulan bersaing sebagai variabel terikat. Variabel keunggulan bersaing adalah profitabilitas menggunakan indikator *return on asset (ROA)* dan *return on equity (ROE)*. Ukuran kinerja superior yang banyak digunakan adalah return on asset (ROA). Barber dan Lyon (1996), Keats dan Hitt (1988) Lenz (1981) dalam Dehning dan Stratopoulos (2003) menyatakan *Return on assets (ROA)* digunakan untuk mengukur keunggulan bersaing. Selanjutnya Khan (2010) menyatakan keunggulan bersaing perusahaan dapat dilihat dari profitabilitasnya yang salah satu indikatornya adalah *return on equity (ROE)*. Dengan penelitian ini dijelaskan pengaruh secara simultan dan parsial variabel bebas terhadap variabel

terikat dan juga dijelaskan hubungan secara simultan dan parsial antara variabel *bebas* dan variabel terikat.

Untuk memudahkan pengukuran variabel, maka variabel yang diteliti dinyatakan dalam definisi operasional berikut;

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel dan Teknik Pengukuran Variabel

Variabel	Defenisi Operasional variabel	Pengukuran Variabel
Variabel Bebas <i>Corporate Governance</i> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional • Kepemilikan asing • Komposisi dewan komisaris independen • Ukuran dewan komisaris 	<p>Saham yang dimiliki oleh institusi/lembaga/perusahaan</p> <p>Saham yang dimiliki warganegara asing</p> <p>Anggota dewan komisaris yang tidak menjabat direksi</p> <p>Banyaknya anggota dewan komisaris</p>	<p>Persentase jumlah saham yang dimiliki institusi atas jumlah saham keseluruhan</p> <p>Persentase jumlah saham yang dimiliki warga negara asing atas jumlah saham keseluruhan (Khan, 2010).</p> <p>Persentase jumlah dewan komisaris yang bukan direksi atas jumlah keseluruhan komisaris (Khan, 2010).</p> <p>Jumlah anggota komisaris</p>
Variabel Terikat Keunggulan Bersaing	<p>Kinerja superior di atas pesaing utama atau di atas rata-rata industri</p>	<p><i>Return on Asset (ROA)</i> Barber dan Lyon (1996), Keats dan Hitt (1988), Lenz (1981) <i>dalam</i> Dehning dan Stratopoulos (2003), <i>return on equity (ROE)</i> (Khan, 2010).</p>

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang bergerak di bisnis properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 37 perusahaan (Pusat Referensi Pasar Modal, 2011). Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *judgment sampling*. Sekaran

(2010) menyatakan purposive sampling dibagi dua yaitu pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu (*judgment sampling*) dan pengambilan sampel kuota (*quota sampling*). Kriteria-kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel adalah: 1) Perusahaan telah terdaftar di BEI tahun 2007 sampai dengan tahun 2011, 2) Perusahaan memiliki informasi tentang susunan dewan komisaris secara jelas, 4) Perusahaan beroperasi di wilayah Indonesia, 5) Perusahaan memiliki laporan keuangan yang lengkap sehingga dapat dilakukan perhitungan ROA dan ROE.

Bedasarkan kriteria tersebut diperoleh perusahaan sampel sebanyak 12 perusahaan dengan periode lima tahun setiap perusahaan, maka diperoleh 60 pasang data observasi. Perusahaan yang terpilih menjadi sampel disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Daftar Perusahaan Property dan Real Estate yang Terpilih Menjadi Sampel

Nomor	Nama Perusahaan	Kode
1	Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA
2	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
3	Cowell Development Tbk	COWL
4	Ciputra Development Tbk	CTRA
5	Ciputra Property Tbk	CTRP
6	Ciputra Surya Tbk	CTRS
7	Duta Anggada Realty Tbk	DART
8	Intiland Development Tbk	DILD
9	Duta Petiwi Tbk	DUTI
10	Goa Makassar Tourism Development Tbk	GMTD
11	Lippo Cikarang Tbk	LPCK
12	Summarecon Agung Tbk	SMRA

Sumber: www.sahamok.com dan www.bei5000.com (2012)

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI yang berupa **data sekunder** dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan tahun 2007-2011) dan dari sumber lain. Pengumpulan data dilakukan dengan menelaah informasi yang sesuai dengan topik penelitian yang terdapat pada laporan keuangan dan laporan tahunan Perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel yang dilakukan pada bulan Nopember dan Desember 2012. Dengan demikian data yang akan digunakan adalah gabungan data cross section dan data time series yang disebut dengan data panel.

3.5 Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Selanjutnya data yang telah dikumpulkan diolah dengan bantuan software *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) dan dilakukan analisis regresi linear berganda dengan ordinary least square (OLS) sebagai berikut (Ghozali, 2007):

1. Analisis Regresi Berganda Linear

Model yang dibuat adalah $y = f(x_1, x_2, x_3, x_4)$

$$Y_1 = A + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + \varepsilon$$

$$\check{Y}_1 = A + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4$$

$$Y_2 = A + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + \varepsilon$$

$$\check{Y}_2 = A + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4$$

Dependent Variable: $Y_1 = \textit{Return on Asset (ROA)}$ dan $Y_2 = \textit{Return on Equity (ROE)}$

Independent Variable:

$X_1 =$ Kepemilikan institusional; $X_2 =$ Ukuran dewan komisaris; $X_3 =$ Komposisi dewan komisaris independen; $X_4 =$ Kepemilikan asing;

$A =$ konstanta; $B_1, B_2, B_3, B_4 =$ koefisien regresi; $\varepsilon =$ kesalahan pengganggu.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik untuk melihat kesesuaian antara data dan analisis yang dilakukan. Beberapa uji asumsi klasik yang akan dilakukan adalah uji normalitas data, uji homoskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji auto korelasi (Supranto, 2004, 2005).

3. Uji hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan uji F untuk menguji goodness of fit dari model regresi berganda yang digunakan dan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat (H_5). Di samping itu akan dilakukan uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat (H_1 , H_2 , H_3 , dan H_4). Taraf nyata yang digunakan dalam pengujian adalah 0,05.

4. Analisis Koefisien Determinasi

Di samping analisis regresi berganda linear ditentukan pula nilai koefisien determinasi berganda yang selanjutnya diinterpretasikan sesuai dengan kaidah-kaidah yang berlaku (Sugiyono, 1999, 2001).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Asumsi Klasik

4.1.1 Uji Normalitas

Analisis regresi mengasumsikan distribusi kesalahan pengganggu adalah normal. Uji ini dapat dilakukan dengan analisis grafik dan analisis statistik. Berdasarkan output SPSS dengan analisis grafik yang berupa histogram dan kurva normal P-Plot of regression standardized of Residual dengan variable bebas X_1 = Kepemilikan Institusional X_2 = Ukuran Dewan Komisaris X_3 = Komposisi Komisaris Independen X_4 = Kepemilikan Asing, dan variable terikat Y_1 = ROA, (Lampiran 1) atau variabel terikat Y_2 = ROE (Lampiran 2) terlihat bahwa distribusi kesalahan pengganggu normal, hal ini ditunjukkan oleh penyebaran data (titik) pada garis diagonal (Ghozali, 2007).

Sementara itu berdasarkan hasil analisis statistik dengan uji statistik non-parametrik Kolmogorof-Smirnoff (Uji K-S) dengan H_0 : Data residual berdistribusi normal dan H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal diperoleh nilai signifikansi $0,188 > 0,05$ untuk variable terikat Y_1 = ROA (Lampiran 1) dan nilai signifikansi $0,136 > 0,05$ untuk variable terikat Y_2 = ROE (Lampiran 2), berarti H_0 diterima, residual berdistribusi normal. Hasil uji statistik konsisten dengan analisis grafik, berarti asumsi normalitas telah dipenuhi.

4.1.2 Uji Multikolinearitas

Analisis regresi mengasumsikan bahwa antara variabel bebas dalam model regresi berganda tidak terjadi korelasi baik sempurna maupun tidak sempurna. Uji ini dapat dilakukan dengan menentukan nilai variance inflation factor (VIF). Jika nilai VIF kurang dari 10 maka dalam model regresi berganda tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2007). Dari output SPSS (Lampiran 1 dan Lampiran 2) terlihat nilai variance inflation factor (VIF) untuk seluruh variabel bebas kurang dari 10, hal ini berarti tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas sehingga model regresi berganda linear layak untuk digunakan dalam analisis. Dengan demikian analisis pengaruh setiap variabel bebas terhadap ROA dan ROE dapat dibenarkan.

4.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Analisis regresi berganda mengasumsikan varian sama untuk semua kesalahan pengganggu (homoskedastis). Uji ini dapat dilakukan dengan menentukan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat ZPRED dengan nilai residualnya SRESID. Jika dari grafik diperoleh titik-titik menyebar di atas dan di bawah nilai nol pada sumbu Y tanpa pola tertentu, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2007). Berdasarkan output SPSS (pada grafik ZPRED dan SRESID terlihat titik-titik menyebar di atas dan di bawah nilai nol pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu untuk variabel terikat ROA (Lampiran 1) dan untuk variabel terikat ROE (Lampiran 2), maka pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas, hal ini berarti asumsi homoskedastisitas telah dipenuhi.

4.1.4 Uji Autokorelasi

Analisis regresi mengasumsikan tidak ada autokorelasi antara kesalahan pengganggu. Uji ini dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW test). Berdasarkan tabel Durbin Watson dengan jumlah variabel bebas 4 ($k = 4$) dan jumlah data 60 dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$ diperoleh nilai $dl = 1,444$ dan $du = 1,727$. Dari output SPSS diperoleh nilai Durbin Watson untuk variable terikat Y1 (ROA) 1,649 nilai ini berada pada $dl \leq d \leq du$, dengan hipotesis nol tidak terjadi korelasi positif atau negatif, maka diinterpretasikan no decision (Supranto, 2004). Hal ini berarti asumsi tidak terjadi autokorelasi antara kesalahan pengganggu dapat ditoleransi. Sementara itu untuk nilai Durbin Watson untuk Y2 (ROE) 1,408 berada pada $d \leq dl$ dengan hipotesis nol tidak terjadi korelasi positif, maka diinterpretasikan hipotesis nol ditolak (Supranto, 2004). Pada model 2 terjadi autokorelasi positif, dan berdasarkan uji asumsi klasik utama yaitu normalitas, multi kolinearitas, heteroskedastisitas terpenuhi, maka konsekwensinya adalah model yang diperoleh tetap tak bias dan tetap konsisten, namun varian tidak lagi minimum (Supranto, 2004), hal tersebut menunjukkan model layak untuk dinalisis.

4.2 Analisis Regresi Berganda dan Pengujian Hipotesis

4.2.1 Model Regresi Berganda dan Interpretasinya

Berdasarkan output SPSS untuk analisis regresi berganda pada tabel coefficients (Lampiran1 dan Lampiran 2) dapat dibuat model persamaan regresi berganda linear sebagai berikut:

Model 1: $\hat{Y}_1 = 1,535 + 0,004 X_1 + 0,109 X_2 + 0,044 X_3 - 0,023 X_4$

Model 2: $\hat{Y}_2 = -5,852 + 0,009 X_1 + 0,794 X_2 + 0,223 X_3 - 0,007 X_4$

$Y_1 = \text{ROA}$, $Y_2 = \text{ROE}$, $X_1 = \text{Kepemilikan Institusional}$ $X_2 = \text{Ukuran Dewan Komisaris}$ $X_3 = \text{Komposisi Komisaris Independen}$, $X_4 = \text{Kepemilikan Asing}$.

Nilai konstanta 1,535 untuk ROA dan $-5,852$ untuk ROE menunjukkan jika $X_1 = \text{Kepemilikan Institusional}$ $X_2 = \text{Ukuran Dewan Komisaris}$ $X_3 = \text{Komposisi Komisaris Independen}$, $X_4 = \text{Kepemilikan Asing}$ nilainya nol, maka ROA sebesar 1,535 % dan ROE sebesar $-5,852$ %.

Koefisien regresi untuk variabel $X_1 = \text{Kepemilikan Institusional}$ terhadap ROA adalah 0,004 dan terhadap ROE adalah 0,009, ini berarti jika kepemilikan institusional naik 1 % sementara variabel independen lain pada model nilainya tetap, maka ROA akan naik sebesar 0,004 % dan ROE naik 0,009 %, sementara itu jika kepemilikan institusional turun 1 % dan variabel independen lain pada model nilainya tetap, maka ROA akan turun sebesar 0,004 % dan ROE akan turun 0,009 %.

Koefisien regresi untuk variabel $X_2 = \text{Ukuran Dewan Komisaris}$ terhadap ROA adalah 0,109 dan terhadap ROE adalah 0,794, ini berarti jika Ukuran Dewan Komisaris naik 1 orang sementara variabel independen lain pada model nilainya tetap, maka ROA akan naik sebesar 0,109 % dan ROE naik 0,794 %, sementara itu jika Ukuran Dewan Komisaris turun 1 orang dan variabel independen lain

pada model nilainya tetap, maka ROA akan turun sebesar 0,109 % dan ROE akan turun 0,794 %.

Koefisien regresi untuk variabel X3 = Komposisi Komisaris Independen terhadap ROA adalah 0,044 dan terhadap ROE adalah 0,223, ini berarti jika Komposisi Komisaris Independen naik 1 % sementara variabel independen lain pada model nilainya tetap, maka ROA akan naik sebesar 0,044 % dan ROE naik 0,223 %, sementara itu jika Komposisi Komisaris Independen turun 1 % dan variabel independen lain pada model nilainya tetap, maka ROA akan turun sebesar 0,044 % dan ROE akan turun 0,223 %.

Koefisien regresi untuk variabel X4 = Kepemilikan Asing terhadap ROA adalah -0,023 dan terhadap ROE adalah -0,007, ini berarti jika Kepemilikan Asing naik 1 % sementara variabel independen lain pada model nilainya tetap, maka ROA akan turun sebesar 0,023 % dan ROE turun 0,007 %, sementara itu jika Kepemilikan Asing turun 1 % dan variabel independen lain pada model nilainya tetap, maka ROA akan sebesar 0,023 % dan ROE akan naik 0,007 %.

4.2.2 Hasil Pengujian Hipotesis

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Keunggulan Bersaing Perusahaan

Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap keunggulan bersaing perusahaan dilakukan melalui pengujian hipotesis berikut:

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

Berdasarkan model 1 dan model 2 koefisien regresi untuk variabel X_1 = Kepemilikan Institusional terhadap ROA adalah 0,004 dan terhadap ROE adalah 0,009, hal ini menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan ROE dapat diterima. Bila dilihat dari nilai signifikansi t diperoleh $0,850 > 0,05$ untuk pengaruh X_1 = kepemilikan institusional terhadap ROA dan $0,869 > 0,05$ untuk pengaruh kepemilikan institusional ROE, hal ini menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan, berarti H_1 tidak didukung.

2. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Keunggulan Bersaing Perusahaan

Untuk menguji pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap keunggulan bersaing perusahaan dilakukan melalui pengujian hipotesis berikut:

H_2 : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

Berdasarkan model 1 dan model 2 koefisien regresi untuk variabel X_2 = Ukuran Dewan Komisaris terhadap ROA adalah 0,109 dan terhadap ROE adalah 0,794, hal ini menunjukkan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan ROE dapat diterima. Bila dilihat dari nilai signifikansi t diperoleh $0,532 > 0,05$ untuk pengaruh X_2 = ukuran dewan komisaris terhadap ROA dan $0,061 > 0,05$ untuk

pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap ROE, hal ini menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan, berarti H2 tidak didukung.

3. Pengaruh Komposisi Komisaris Independen terhadap keunggulan Bersaing Perusahaan

Untuk menguji pengaruh komposisi komisaris independen terhadap keunggulan bersaing perusahaan dilakukan melalui pengujian hipotesis berikut:

H₃ : Komposisi komisaris independen berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

Berdasarkan model 1 dan model 2 koefisien regresi untuk variabel X3 = Komposisi Komisaris Independen terhadap ROA adalah 0,044 dan terhadap ROE adalah 0,223, hal ini menunjukkan komposisi komisaris independen berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan ROE dapat diterima. Bila dilihat dari nilai signifikansi t diperoleh $0,328 > 0,05$ untuk pengaruh X3 = komposisi komisaris independen terhadap ROA menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan, dan $0,040 < 0,05$ untuk pengaruh komposisi komisaris independen terhadap ROE menunjukkan pengaruh signifikan, berarti H3 tidak didukung jika keunggulan bersaing diproksikan dengan ROA dan H3 didukung jika keunggulan bersaing diproksikan dengan ROE.

4. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Keunggulan Bersaing Perusahaan

Untuk menguji pengaruh kepemilikan asing terhadap keunggulan bersaing perusahaan dilakukan melalui pengujian hipotesis berikut:

H₄ : Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

Berdasarkan model 1 dan model 2 koefisien regresi untuk variabel X₄ = Kepemilikan Asing terhadap ROA adalah -0,023 dan terhadap ROE adalah -0,007, hal ini menunjukkan kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap keunggulan bersaing perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan ROE dengan pengaruhnya berlawanan dengan pernyataan H₄ di atas. Bila dilihat dari nilai signifikansi t diperoleh $0,125 > 0,05$ untuk pengaruh X₄ = kepemilikan asing terhadap ROA dan $0,839 > 0,05$ untuk pengaruh kepemilikan asing terhadap ROE, hal ini menunjukkan pengaruh berlawanan arah dan tidak signifikan, berarti H₄ tidak didukung.

5. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Komposisi Komisaris Independen, dan Kepemilikan Asing terhadap Keunggulan Bersaing Perusahaan

Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan kepemilikan asing secara simultan terhadap keunggulan bersaing perusahaan dilakukan melalui pengujian hipotesis berikut:

H₅ : Kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komposisi komisaris independen, dan kepemilikan asing secara simultan berpengaruh terhadap keunggulan bersaing perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

Berdasarkan hasil ANOVA untuk model 1 diperoleh nilai signifikansi F sebesar $0,158 > 0,05$ dan adjusted R square 0,047, sedangkan berdasarkan hasil ANOVA model 2 diperoleh nilai signifikansi F sebesar $0,115 > 0,05$ dan adjusted R square 0,060, hal ini berarti secara simultan variabel board governance berpengaruh tidak signifikan terhadap keunggulan bersaing perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan ROE, dengan demikian H₅ tidak didukung. Dilihat dari nilai adjusted R square yang relatif kecil menunjukkan variabel-variabel boards governance yang diteliti tidak mampu meningkatkan keunggulan bersaing perusahaan.

4.3 Pembahasan Umum

Dari hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa hanya variabel boards governances komposisi komisaris independen menunjukkan pengaruh signifikan terhadap keunggulan bersaing yang diproksikan dengan ROE pada perusahaan properti dan real estate di Indonesia, sedangkan variabel boards governance yang lainnya berpengaruh tidak signifikan. Hal ini dapat dipahami karena banyak faktor yang mempengaruhi kemampuan perusahaan yang berujung pada keunggulan bersaing yaitu: daya tawar menawar pemasok, daya tawar menawar pembeli, ancaman pendatang baru, ancaman produk substitusi, dan persaingan di

antara industri sejenis (Porter, 1993: 5). Di antara unsur-unsur persaingan tersebut mungkin hanya sebagian yang dapat dikendalikan oleh kebijakan boards governance yaitu memenangkan persaingan di antara industry sejenis.

Peranan boards governance yang kurang bermakna dalam menentukan keunggulan bersaing perusahaan kemungkinan karena pengelolaan perusahaan diserahkan kepada professional di bidangnya sehingga boards governance dalam pelaksanaan bisnis kurang diminta pendapatnya dan hanya berperan untuk membuat persetujuan. Kenyataan ini sesuai dengan pendapat Mintzberg (1983) *dalam* Hough (2005) yang menunjukkan persetujuan board pada keputusan manajemen dan kinerja di bawah keadaan normal cenderung menjadi hilang '. Board dalam kondisi normal pasif dan tunduk pada bimbingan manajemen senior.

Hal lain yang sangat menarik adalah ditemukan kepemilikan asing pada boards berpengaruh negatif terhadap keunggulan bersaing perusahaan baik yang diprosikan dengan ROA maupun ROE. Keberadaan kepemilikan asing tidak menyebabkan keputusan manajerial perusahaan menjadi lebih baik tetapi justru lebih buruk. Kecenderungan pada perusahaan asing gaji yang diberikan kepada para pihak yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan lebih tinggi sehingga berdampak pada biaya operasi yang selanjutnya bermuara pada pengurangan pada laba dan pengurangan pada ROA serta ROE. Peristiwa ini juga terjadi pada perusahaan yang sebagian dimiliki oleh asing.

Pada penelitian ini kajian dilakukan pada peranan keberadaan unsur-unsur boards governance dalam mempengaruhi keunggulan bersaing perusahaan, tetapi tidak melihat keterlibatan secara langsung boards governance dalam penentuan

strategi perusahaan yang dapat berdampak pada keunggulan bersaing perusahaan. Tentunya sangat menarik jika dapat diteliti keterlibatan boards dalam penentuan strategi perusahaan sehingga dapat dilihat dampaknya terhadap keunggulan bersaing perusahaan.

Di samping variabel bebas yang telah dinalisis di atas mungkin masih ada variabel lain yang belum terliput dalam analisis ini dan tentunya sangat menarik untuk dikembangkan oleh peneliti lain. Hal ini mengingat masih banyaknya variabel dalam corporate governance. Dengan semakin banyaknya variabel yang diteliti akan sangat membantu dalam memahami keberadaan variabel-variabel yang berdampak pada keunggulan bersaing perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari uraian pada bab sebelumnya dapat ditarik beberapa kesimpulan antara lain:

1. Regresi berganda linear menghasilkan model yang memenuhi semua asumsi klasik sehingga dikatakan best linear unbiased estimators (BLUE) seperti berikut:

$$\text{Model 1: } \hat{Y}_1 = 1,535 + 0,004 X_1 + 0,109 X_2 + 0,044 X_3 - 0,023 X_4$$

$$\text{Model 2: } \hat{Y}_2 = -5,852 + 0,009 X_1 + 0,794 X_2 + 0,223 X_3 - 0,007 X_4$$

$Y_1 = \text{ROA}$, $Y_2 = \text{ROE}$, $X_1 = \text{Kepemilikan Institusional}$ $X_2 = \text{Ukuran}$

Dewan Komisaris $X_3 = \text{Komposisi Komisaris Independen}$, $X_4 =$

Kepemilikan Asing .

2. Uji hipotesis secara parsial menunjukkan pengaruh signifikan dan positif dengan signifikansi $0,040 < 0,05$ terjadi pada pengaruh variabel komposisi komisaris independen terhadap keunggulan bersaing yang diproksikan dengan ROE, sedangkan variabel boards governance yang lainnya berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel keunggulan bersaing yang diproksikan dengan ROA dan ROE. Kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap keunggulan bersaing perusahaan baik yang diproksikan dengan ROA maupun dengan ROE.

3. Uji simultan menunjukkan pengaruh $X1 = \text{Kepemilikan Institusional}$ $X2 = \text{Ukuran Dewan Komisaris}$ $X3 = \text{Komposisi Komisaris Independen}$, $X4 = \text{Kepemilikan Asing}$ terhadap $Y1 = \text{ROA}$, $Y2 = \text{ROE}$ tidak signifikan. Sedangkan dilihat dari adjusted R-square untuk $Y1 = \text{ROA}$ sebesar 0,047 dan untuk $Y2 = \text{ROE}$ sebesar 0,060. Hal ini menunjukkan masih banyak variable-variabel independen lain yang mempengaruhi keunggulan bersaing perusahaan.

5.2 Saran-saran

Berdasarkan kesimpulan di atas disarankan hal-hal seperti berikut:

1. Perlu diteliti lebih jauh untuk melihat pengaruh komponen corporate governance yang lain dalam menentukan keunggulan bersaing perusahaan
2. Dalam penelitian selanjutnya ada baiknya diteliti tidak hanya keberadaan boards governance, tetapi mekanisme keterlibatan boards dalam menentukan strategi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Haslinda dan Benedict Valentine. 2009.” Fundamental and Ethics Theories of Corporate Governance”. *Middle Eastern Finance and Economics ISSN: 1450-2889 Issue 4* © EuroJournals Publishing, Inc.:88-96.
- Alhorr, Hadi S., Nitish Singh, and Seung H. Kim. 2010.’ E-commerce on the global Platform: Strategic insight on the localization-standardization perspective”. *Journal of Electronic Commerce Research*, 11(1): 6-13.
- Badan Pusat Statistik. *Indikator Ekonomi Indonesia*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.2010.
- Berggren, Erik, and Rob Bernshteyn. 2007.” Organizational transparency drives company performance”. *Emerald, Journal of Management Development*, 26(5): 411-417.
- Bonazzi, Livia and Sardar M.N. Islam. 2007.” Agency theory and corporate Governance: A study of the effectiveness of board in their monitoring of the CEO” *Journal of Modelling in Management*, 2 (1): 7-23
- Branson, Christoper M. 2008. “Achieving organisational change through values alignment”. *Journal of Educational Administration*, 46 (3): 376 – 395.
- Bumpus, Minnette A. and Gerald Burton. 2008. “Chapters in the Life of an Entrepreneur: A Case Study”. *Journal of Education for Business*, Viewpoint May/June: 302-308.
- Byrd, John and Elizabeth S. Cooperman. 2010.” Director tenure and the compensation of bank CEOs”. *Emerald Managerial Finance*, 36(2): 86-102.
- Cennamo, Carmelo, Pascual Berrone, and Luis R. Gomez-Mejia. 2009.” Does Stakeholder Management have a Dark Side?” *Journal of Business Ethics*, 89: 491-507.
- Chugh, Lal C, Joseph W. Meador, and Mathew W. Meador. 2010. :” Corporate Governance: Shareholder Rights And Firm Performance”. *Journal of Business & Economics Research Littleton*: 8, Iss. 9: 1 - 11
- Davis, Lewis, Bruce Dehning, and Theophanis Stratopoulos. 2003.” Does the market recognize IT-enabled competitive advantage? *Information & Management* 40 : 705–716

- Dedoussis, Elias, and Afroditi Papadaki. 2010." Corporate governance and investment: domestic and foreign firms in Greece". *Emerald, Managerial Finance*, 36(3) : 174 - 200
- Dehning. Bruce and Theophanis Stratopoulos. 2003." Determinants of a sustainable competitive advantage due to an IT-enabled strategy". *Journal of Strategic Information Systems* 12: 7–28
- Demirbag, Mehmet and Ekrem Tatoglu. 2008. 'Competitive strategy choises of Turkish manufacturing firms in European Union". *Emerald, Journal of Management Development*, 27(7): 727-743.
- Dominguez, Luis Rodriguez, Isabel Gallego-Alvarez, and Isabel Maria Garcia-Sanchez. 2009." Corporate Governance and Codes of Ethics". *Journal of Business Ethics*, 90: 187–202.
- Donaldson, Lex and James H. Davis. 1991." Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns". *Australian Journal of Management*, 16 (1): 49-65.
- Dwivedi, Neeraj, and Arun Kumar Jain. 2005."Corporate Governance and Performance of Indian Firms: The Effect of Board Size and Ownership". *Employee Responsibilities and Rights Journal* 17 (3): 161 – 172.
- Edmiston, Dawn. 2009." An examination of integrated marketing communication in US public institutions of higher education". *International Journal of Educational Advancement*, 8(3/4): 152–175.
- French, Steven. 2009. "Critiquing the language of strategic management". *Emerald, Journal of Management Development*, 28 (1): 6 - 17
- _____. 2009." Cogito ergo sum: exploring epistemological options for strategic management". *Emerald, Journal of Management Development*, 28 (1): 18 – 37.
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halter, Maria Virginia and Maria Cecilia Coutinho de Arruda. 2009." Inverting the Pyramid of Values? Trends in Less-Developed Countries." *Journal of Business Ethics*, 90: 267-275.
- Hemphill, Thomas. 2010." The 'creative capitalism' corporate governance model: How radical an approach to modern capitalism?" *Emerald*,

- Hough, Alan. 2005. "Theorizing about board governance of nonprofit organizations: surveying the landscape". Paper presented at the 34th Annual Conference of the Association for Research on Nonprofit Organizations and Voluntary Action November 17 - 19, 2005 Capital Hilton Hotel, Washington DC: 56 halaman.
- Huse, Morten. 2007. *Boards, Governance and Value Creation: The Human Side of Corporate Governance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Ibrahim, Qadir, Ramiz ur Rehman, and Awais Raoof. 2010." Role of Corporate Governance in Firm Performance: A Comparative Study between Chemical and Pharmaceutical Sectors of Pakistan." *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 50: 7- 16.
- Ionescu, Lumini a. 2010."The corporate governance causes of the international financial crisis". *AAP Geopolitics, History, and International Relations* 2(1): 164-169.
- Jauch, L.R. dan William F. Glueck. 1995. *Manajemen Strategis dan Kebijakan Perusahaan*, Terjemahan Murad dan Kawan-kawan. Jakarta: Erlangga.
- Jensen and Meckling. 1976." Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Jun Zie. 2010." Board Governance and Managerial Short-term Incentives". *Management Science and Engineering*, 4(1): 1-13.
- Kanaqaretnam, Kiridaran, Gerald J. Lobo, and Emad Mohammad. 2009." Are Stock Options Grants to CEOs of Stagnant Firms Fair and Justified?" *Journal of Business Ethics*, 90: 137-155.
- Kang, Sun-A and Yong-Shik Kim. 2011." Does Earnings Management Amplify The Association Between Corporate Governance And Firm Performance?: Evidence From Korea." *The International Business and Economics Research Journal*, Littleton:. 10, Iss. 2: 53-66.
- Khan, Md. Habib-Uz-Zaman. 2010." The effect of corporate governance elements on corporate social responsibility (CSR) reporting: Empirical evidence from private commercial banks of Bangladesh". *Emerald, International Journal of Law and Management*, 52(2) : 82 - 109

- Kohli, Nisha dan Gour C. Saha. 2008. "Corporate governance and valuations: Evidence from selective Indian companies". *International Journal of Disclosure and Governance*, 5(3): 236-251.
- Lantz, Jean-Sebastien, Sophie Montandrou, and Jean-Michel Sahut. 2010." Activism of Institutional Investors, Corporate Governance Alerts and Financial Performance". *International Journal of Business*, 15(2): 221-240.
- Leon, Esteban, Ilan Kelman, James Kennedy, dan Joseph Ashmore. 2009."Capacity Building Lessons from a Decade of Transitional Settlement and Shelter". *International Journal of Strategic Property Management*, 13: 247-265.
- Leschly, Jan. 2003. "Cross Border Corporate Governance – Achieving Sustainable Development" *Corporate Governance for Competitive Advantage Proceedings of the Goizueta Directors Institute Emory University Atlanta, Georgia*, 30322
- Mooney Ann. 2007." Core Competence, Distinctive Competence, and Competitive Advantage: What Is the Difference?" *Journal of Education for Business*, Viewpoint November/December: 110-115.
- O'Brien, Dan, 2001." Integrating Corporate Social Responsibility with Competitive Strategy." *Best MBA Paper in Corporate Citizenship, The Center for Corporate Citizenship at Boston College*. J. Mack Robinson College of Business Georgia State University.
- Porter, M.E.. 1993. *Keunggulan Bersaing, Menciptakan dan Mempertahankan Kinerja Unggul*, Terjemahan Agus Dharma dan Kawan-kawan. Jakarta: Erlangga.
- Prasetyantoko, A. 2008. *Corporate Governance: Pendekatan Institusional*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Petrovic, Pero, and Slobodan Cerovic. 2010." The Ownership Structure as a Corporate Governance Mechanism in Serbian Hotels". *UTMS Journal of Economics*, 1(1): 93-98.
- Porter, M.E.. 1993. *Keunggulan Bersaing, Menciptakan dan Mempertahankan Kinerja Unggul*, Terjemahan Agus Dharma dan Kawan-kawan. Jakarta: Erlangga.
- Rahimnia, Fariborz. 2009." A conceptual framework of impeters to strategy implementation from an exploratory case study in

- an Iranian university". *Emerald Education, Business and Society: Contemporary MiddleEasten Issues*, 2(4): 246-261.
- Scott, Kenneth E. 1999. *Corporate Governance and East Asia*. Working Paper No. 176 June 1999. Stanford Law School: Stanford.
- Sedarmayanti. 2007. *Good Governance (Kepemerintahan yang Baik) dan Good Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan yang baik), Bagian Ketiga*. Bandung: Mandar Maju.
- Sekaran, Uma and Roger Bougie. 2010. *Research Method for Business: A Skill Building Approach, Fifth Edition*. United Kingdom: A John Wiley and Sons.
- Siddiqui, Javed. 2010." Development of Corporate Governance Regulations: The Case of an Emerging Economy". *Journal of Business Ethics*, 91: 253-274.
- Smith, Peter J., Robertson, and Lyn Wakefield. 2007." Leadership and learning: facilitating self-directed learning in enterprises." *Emerald Journal of European Industrial Training*, 31(5): 324-335.
- Starkey, Ken and Sue Tempest. 2008." A clear sense of purpose? The evolving role of the business school". *Emerald, Journal of Management Development*, 27(4): 379 – 390.
- Sugiyono, 2001, *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Supranto, Johan. 2005. *Ekonometri, Buku Kedua*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana. 2008. *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-hak Istimewa demi Kelangsungan Usaha*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Thomas, Howard. 2007. "An analysis of the environment and competitive dynamics of management education". *Journal of Management Development* 26, (1): 9 – 21.
- Wahyudi, Agustinus Sri. 1996. *Manajemen Strategik, Pengantar Proses Berfikir Strategik*. Binarupa Aksara. Jakarta.
- Wen, Yuan dan Jingyi Jia. 2010." Institutional Ownership, Managerial Ownership and Dividend Policy in Bank Holding Companies". *International Review of Accounting, Banking, and Finance*, 2(1): 8- 21.

Yilmaz, Hakki Hakan. 2010” Evaluation of Structural Fiscal Transformation Reforms in Turkey: Reform Fatigue and Reform Ownership Problems”. *Sosyo Ekonomi* 1: 216-237.

Zarkasyi, Moh. Wahyudin. 2008. *Good Corporate Governace pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya: Pedoman Praktis bagi Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, Auditor Internal, Auditor Korporasi, Sekretaris Korporasi*. Bandung: Alfabeta.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Out put Regresi Linear Berganda dengan SPSS Model 1

REGRESI-1

$$Y1 = f(X1, X2, X3, X4)$$

Y1 = ROA, X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Ukuran Dewan Komisaris X3 = Komposisi Komisaris Independen

X4 = Kepemilikan Asing

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.334 ^a	.111	.047	2.56660	1.649

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y1

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	45.390	4	11.347	1.723	.158 ^a
	Residual	362.308	55	6.587		
	Total	407.698	59			

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.535	3.107		.494	.623					
X1	.004	.022	.028	.190	.850	-.139	.026	.024	.766	1.305
X2	.109	.173	.088	.630	.532	.032	.085	.080	.820	1.219
X3	.044	.044	.159	.987	.328	.233	.132	.125	.624	1.602
X4	-.023	.015	-.245	-1.558	.125	-.308	-.206	-.198	.654	1.529

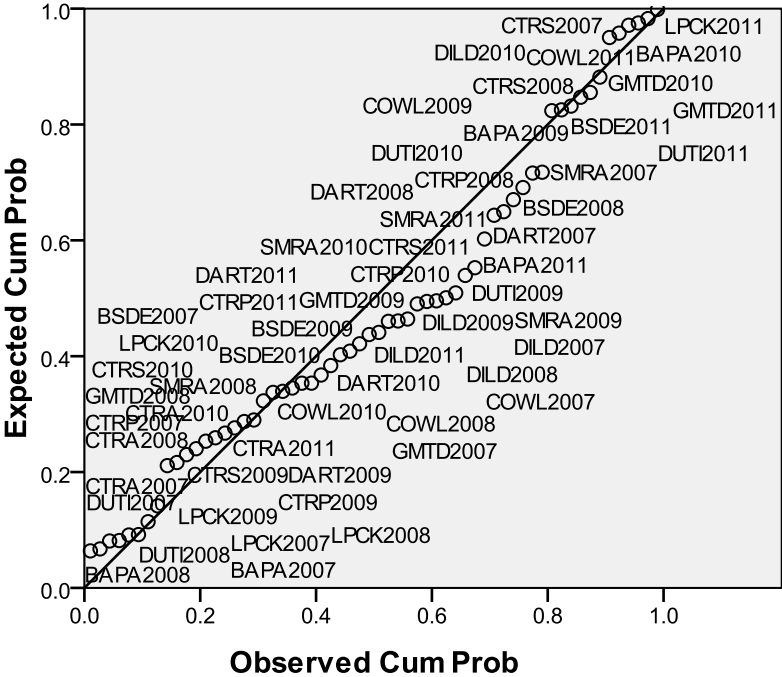
a. Dependent Variable: Y1

$$\hat{Y}_1 = 1,535 + 0,004 X_1 + 0,109 X_2 + 0,044 X_3 - 0,023 X_4$$

Y1 = ROA, X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Ukuran Dewan Komisaris X3 = Komposisi Komisaris Independen
X4 = Kepemilikan Asing

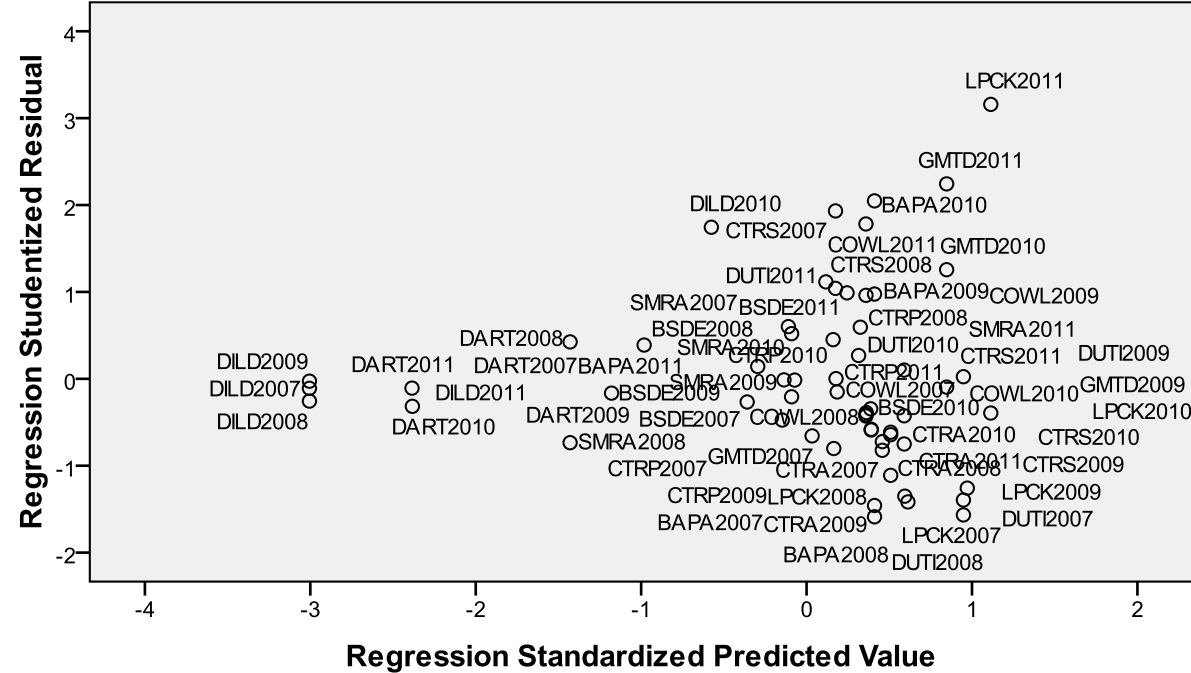
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Y1



Scatterplot

Dependent Variable: Y1



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.47806603
Most Extreme Differences	Absolute	.140
	Positive	.140
	Negative	-.070
Kolmogorov-Smirnov Z		1.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.188

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 2. Out put Regresi Linear Berganda dengan SPSS Model 2

REGRESI-2

$$Y2 = f(X1, X2, X3, X4)$$

Y2 = ROE, X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Ukuran Dewan Komisaris X3 = Komposisi Komisaris Independen
X4 = Kepemilikan Asing

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.352 ^a	.124	.060	6.16962	1.408

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y2

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	296.582	4	74.146	1.948	.115 ^a
	Residual	2093.533	55	38.064		
	Total	2390.115	59			

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y2

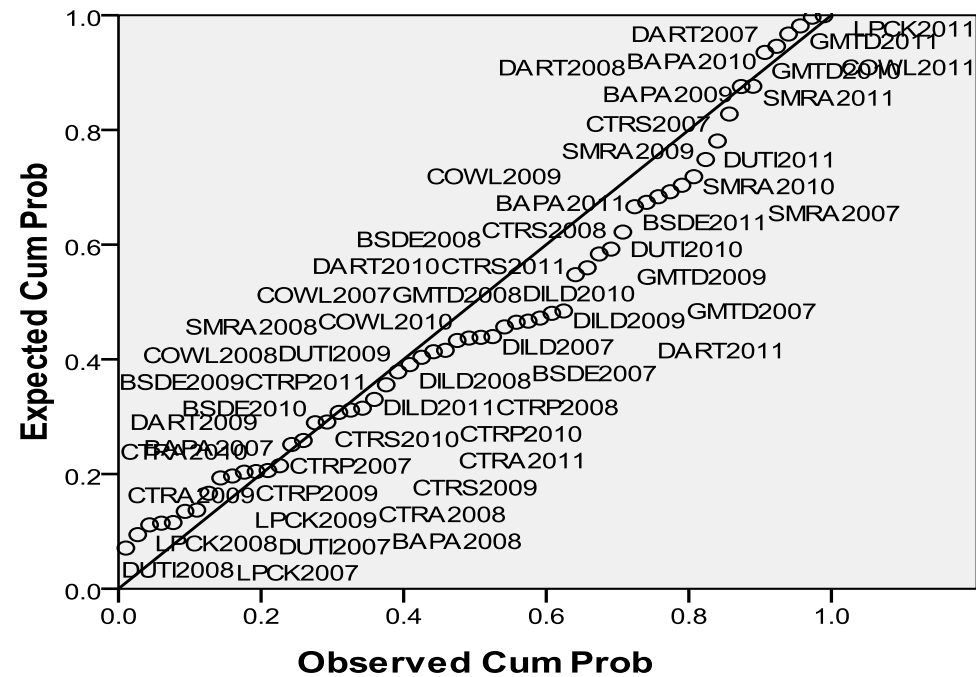
Coefficients ^a											
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-5.852	7.469		-.783	.437					
	X1	.009	.053	.024	.166	.869	-.107	.022	.021	.766	1.305
	X2	.794	.415	.267	1.915	.061	.145	.250	.242	.820	1.219
	X3	.223	.106	.335	2.099	.040	.245	.272	.265	.624	1.602
	X4	-.007	.036	-.032	-.204	.839	-.181	-.028	-.026	.654	1.529

a. Dependent Variable: Y2

$$\hat{Y}_2 = -5,852 + 0,009 X_1 + 0,794 X_2 + 0,223 X_3 - 0,007 X_4$$

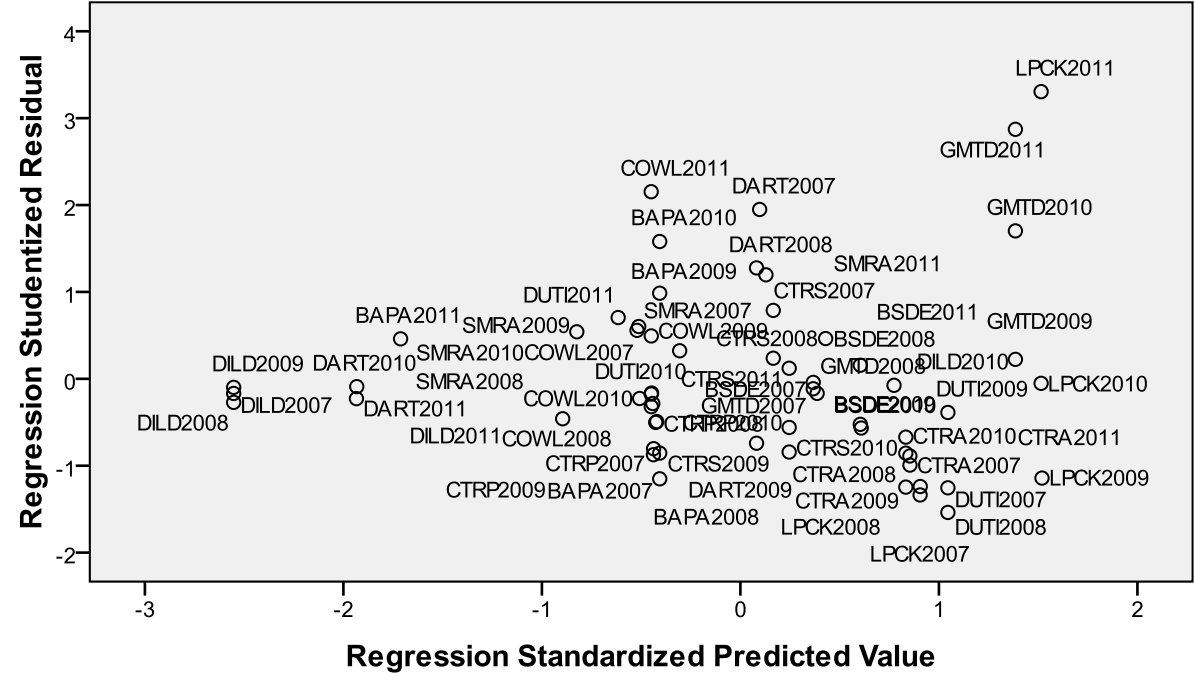
Y2 = ROE, X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Ukuran Dewan Komisaris X3 = Komposisi Komisaris Independen
X4 = Kepemilikan Asing

Dependent Variable: Y2



Scatterplot

Dependent Variable: Y2



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.95681215
Most Extreme Differences	Absolute	.150
	Positive	.150
	Negative	-.070
Kolmogorov-Smirnov Z		1.159
Asymp. Sig. (2-tailed)		.136

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 3. Rekapitulasi Data Observasi

Tabel Rekapitulasi Y1 (ROA), Y2 (ROE), X1 (Persentase Kepemilikan Institusional), X2 (Ukuran Dewan Komisaris dalam Orang), X3 (Persentase Komisaris Independen dalam Persen), dan Persentase Kepemilikan Asing dalam %)

No	Kode Perusahaan	Y1 (ROA dalam %)	Y2 (ROE dalam %)	X1 (Persentase Kepemilikan Institusional dalam %)	X2 (Ukuran Dewan komisaris dalam Orang)	X3 (Persentase Komisaris Independen dalam %)	X4 (Persentase Kepemilikan Asing dalam %)
1	BAPA2007	0.67	2.52	76.92	2.00	50.00	0.00
2	BAPA2008	0.35	0.77	76.92	2.00	50.00	0.00
3	BAPA2009	6.66	13.41	76.92	2.00	50.00	0.00
4	BAPA2010	9.30	16.93	76.92	2.00	50.00	0.00
5	BAPA2011	3.98	7.30	76.92	3.00	33.33	0.00
6	BSDE2007	2.95	8.40	90.00	10.00	30.00	31.16
7	BSDE2008	5.10	10.77	90.00	7.00	42.86	31.16
8	BSDE2009	3.31	6.74	90.00	7.00	42.86	31.16
9	BSDE2010	3.37	6.43	73.87	7.00	42.86	10.25
10	BSDE2011	6.58	12.23	73.87	8.00	37.50	10.25
11	COWL2007	3.25	6.51	66.53	2.00	50.00	0.00
12	COWL2008	3.19	5.57	66.15	2.00	50.00	0.00
13	COWL2009	6.60	10.43	66.15	2.00	50.00	0.00
14	COWL2010	3.15	6.44	66.07	2.00	50.00	0.00
15	COWL2011	8.64	20.34	66.07	2.00	50.00	0.00
16	CTRA2007	2.24	4.43	46.72	6.00	50.00	11.42
17	CTRA2008	2.49	5.06	46.61	6.00	50.00	11.39
18	CTRA2009	1.59	2.93	38.69	6.00	50.00	8.07
19	CTRA2010	2.75	5.26	38.69	6.00	50.00	8.07
20	CTRA2011	2.82	6.36	38.71	6.00	50.00	8.08
21	CTRP2007	2.27	2.63	56.89	5.00	40.00	5.83
22	CTRP2008	5.17	5.79	51.06	5.00	40.00	0.00
23	CTRP2009	2.03	2.24	51.89	5.00	40.00	0.00
24	CTRP2010	4.06	4.50	54.72	5.00	40.00	0.00
25	CTRP2011	3.68	4.57	56.14	5.00	40.00	0.00
26	CTRS2007	8.93	13.64	53.97	4.00	50.00	14.05
27	CTRS2008	6.68	10.30	53.97	4.00	50.00	14.05
28	CTRS2009	2.52	3.92	62.66	4.00	50.00	0.00
29	CTRS2010	3.34	5.64	62.66	4.00	50.00	0.00
30	CTRS2011	4.67	9.78	62.66	4.00	50.00	0.00
31	DART2007	3.98	20.07	76.00	4.00	50.00	61.56
32	DART2008	3.63	15.79	87.74	4.00	50.00	80.52
33	DART2009	0.94	4.54	87.74	4.00	50.00	80.52
34	DART2010	1.05	3.64	87.74	3.00	33.33	80.52
35	DART2011	1.55	2.84	87.33	3.00	33.33	80.52
36	DILD2007	1.01	1.83	86.48	6.00	16.67	86.48
37	DILD2008	0.67	1.26	86.48	6.00	16.67	86.48

38	DILD2009	1.20	2.22	86.48	6.00	16.67	86.48
39	DILD2010	7.62	9.79	60.75	6.00	50.00	52.84
40	DILD2011	2.46	3.77	49.59	6.00	33.33	42.30
41	DUTI2007	1.31	3.44	85.65	6.00	50.00	0.00
42	DUTI2008	0.89	1.77	85.65	6.00	50.00	0.00
43	DUTI2009	4.79	8.55	85.65	6.00	50.00	0.00
44	DUTI2010	5.65	9.72	85.31	5.00	40.00	0.00
45	DUTI2011	6.72	11.24	85.31	6.00	33.33	0.00
46	GMTD2007	2.82	9.07	65.00	9.00	33.33	0.00
47	GMTD2008	2.80	8.64	65.00	9.00	33.33	0.00
48	GMTD2009	4.41	12.90	65.00	10.00	40.00	0.00
49	GMTD2010	7.68	21.50	65.00	10.00	40.00	0.00
50	GMTD2011	10.07	28.30	65.00	10.00	40.00	0.00
51	LPCK2007	0.86	2.41	56.32	6.00	50.00	7.33
52	LPCK2008	1.01	3.00	57.18	6.00	50.00	8.19
53	LPCK2009	1.66	5.15	48.73	5.00	60.00	6.53
54	LPCK2010	3.91	11.58	42.20	5.00	60.00	0.00
55	LPCK2011	12.62	31.37	42.20	5.00	60.00	0.00
56	SMRA2007	5.28	10.62	37.29	5.00	40.00	7.69
57	SMRA2008	2.59	6.00	42.57	5.00	40.00	10.03
58	SMRA2009	3.75	9.74	32.53	6.00	33.33	0.00
59	SMRA2010	3.80	10.91	38.44	5.00	40.00	6.46
60	SMRA2011	4.84	15.91	37.87	4.00	50.00	5.89

Sumber: Sumber: www.sahamok.com dan www.bei5000.com (2012)



SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI TAMAN SISWA JAKARTA

Terakreditasi : No. 032/BAN-PT/AK-XV/SI/X/2012

Jl. Garuda No. 25 Kemayoran - Jakarta Pusat Telp. (021) 4265630 Fax. (021) 4288412

SURAT TUGAS

No:STIE/ 033a /K/IX/2012

Sehubungan dengan permintaan salah seorang dosen STIE Tamansiswa Jakarta bernama Ir. Tukirin, MM untuk memenuhi salah satu tugas dan kewajiban dalam rangka pelaksanaan Tri Dharma Perguruan Tinggi, maka dengan ini kami selaku pimpinan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Tamansiswa Jakarta menyetujui dan sekaligus memberikan tugas kepada yang bersangkutan untuk melakukan penelitian mandiri dengan judul:” Board Governance dan Keunggulan Bersaing Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia”. Setelah penelitian mandiri tersebut selesai, maka kepada yang bersangkutan diwajibkan untuk menyampaikan laporan hasil penelitian dengan waktu selambat-lambatnya akhir semester genap tahun akademik 2012/2013.

Demikianlah surat tugas ini dibuat untuk dapat diketahui dan dilaksanakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 3 September 2012
STIE Tamansiswa Jakarta
Ketua,



Ir. Riyanto Susilo, MSI



SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI TAMAN SISWA JAKARTA

Terakreditasi : No. 032/BAN-PT/AK-XV/SI/X/2012

Jl. Garuda No. 25 Kemayoran - Jakarta Pusat Telp. (021) 4265630 Fax. (021) 428841

SURAT KETERANGAN

No:STIE/007 /K/II/2013

Dengan surat keterangan ini dijelaskan bahwa kami selaku pimpinan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Tamansiswa Jakarta sekaligus merangkap sebagai Kepala Lembaga Penelitian dan Pengabdian pada Masyarakat (LPPM) telah menerima dengan baik laporan penelitian mandiri dengan judul:” Board Governance dan Keunggulan Bersaing Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia” yang disusun secara mandiri oleh seorang dosen bernama Ir. Tukirin, MM sesuai dengan surat tugas No:STIE/ 033a/K/IX/2012, tanggal 3 September 2012, dan disimpan di perpustakaan STIE Tamansiswa Jakarta sebagai bahan kajian lebih lanjut dan sebagai sumber bahan bacaan mahasiswa dan sivitas akademika STIE Tamansiswa Jakarta serta masyarakat luas lainnya.

Demikianlah surat keterangan ini dibuat untuk dapat diketahui dan digunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 27 Februari 2013

Lembaga Penelitian dan Pengabdian pada
Masyarakat (LPPM) STIE Tamansiswa Jakarta
Kepala,

Ir. Riyanto Susilo, MSI