

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Teori Keagenan**

Teori keagenan mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri dan agen (manajer perusahaan) diasumsikan menerima kepuasan bukan saja dari kompensasi keuangan tetapi juga dari syarat-syarat yang terlibat dalam hubungan keagenan, seperti jumlah waktu luang, kondisi kerja yang menarik, keanggotaan klub dan jam kerja yang fleksibel.

Menurut Brigham dan Houston (2006), hubungan keagenan dapat timbul di antara :

- a) Pemegang saham dengan manajer.

Masalah keagenan dapat timbul jika manajer menempatkan tujuan dan kesejahteraan mereka sendiri pada posisi yang lebih tinggi dari kepentingan pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976), masalah keagenan potensial terjadi bila proporsi kepemilikan atas saham perusahaan kurang dari seratus persen sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan bukan memaksimalkan nilai perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan. Tindakan manajer yang oportunistik tersebut akan

mempertinggi *cost* perusahaan dan mengurangi kemakmuran pemegang saham.

b) Pemegang saham (melalui manajer) dengan kreditur.

Kreditur memiliki klaim atas sebagian dari arus kas perusahaan untuk pembayaran bunga dan pokok utang. Mereka memiliki klaim atas aset perusahaan saat perusahaan mengalami kebangkrutan. Pada saat perusahaan mengalami kebangkrutan, keputusan harus segera diambil untuk mengatasi kondisi tersebut, yaitu apakah akan melikuidasi perusahaan dengan menjual seluruh aset atau melakukan reorganisasi. Manajemen perlu segera bertindak dan khususnya manajer memilih mereorganisasi dengan tujuan mempertahankan pekerjaannya. Keputusan manajer ini tentu saja berdampak pada pemegang saham atau kreditur atau kedua belah pihak tersebut.

Kreditur pada umumnya menghendaki likuidasi perusahaan sehingga mereka dapat segera menarik dananya dengan cepat. Di lain pihak, manajemen menginginkan perusahaan tetap eksis sehingga mereka memilih mereorganisasi perusahaan. Pada saat bersamaan, pemegang saham kemungkinan mencoba mencari pengganti manajer lama yang mau dibayar lebih rendah meskipun proses tersebut membutuhkan waktu yang lama.

Laily (2009) mengemukakan cara-cara untuk mengatasi masalah keagenan antara lain:

1) Meningkatkan kepemilikan manajerial.

Dengan adanya kepemilikan saham maka manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga merasakan apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

2) Pendekatan pengawasan eksternal.

Pendekatan ini dilakukan melalui penggunaan utang. Adanya utang akan dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajer karena perusahaan harus melakukan pembayaran atas bunga dan pokok pinjaman secara periodik serta mematuhi ketentuan pada perjanjian utang.

3) *Institutional investor* sebagai *monitoring agent*

Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh intitusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Arifin (2005) menambahkan mekanisme pengawasan yang dapat mengurangi konflik keagenan, yaitu:

a) Kepemilikan terkonsentrasi

Mekanisme pengawasan ini agak mirip dengan mekanisme kepemilikan institusional. Kepemilikan dikatakan terkonsentrasi jika untuk mencapai kontrol dominasi atau mayoritas dibutuhkan penggabungan lebih sedikit investor. Jika kontrol dipegang oleh

sedikit investor maka akan semakin mudah kontrol tersebut dijalankan.

Kepemilikan terkonsentrasi memiliki kekuatan kontrol yang lebih rendah dibandingkan dengan kepemilikan institusional karena mereka tetap harus melakukan koordinasi untuk menjalankan hak kontrolnya.

Di sisi lain, mekanisme kepemilikan terkonsentrasi juga memiliki kemungkinan lebih kecil untuk munculnya peluang bagi kelompok investor yang terkonsentrasi untuk mengambil tindakan yang merugikan investor yang lain.

b) Pasar manajer

Arifin (2005) menyatakan bahwa masalah keagenan akan berkurang dengan sendirinya karena manajer akan dicatat kerjanya oleh pasar manajer baik yang ada dalam perusahaan sendiri maupun yang berasal dari luar perusahaan. Lapisan manajer atas akan digantikan oleh manajer lapisan bawahnya jika kinerjanya kurang memuaskan. Persaingan di pasar manajer ini akan memaksa manajer bertindak sebaik mungkin untuk kemajuan perusahaan.

Namun mekanisme pasar manajer ini tidak dapat sepenuhnya berjalan karena pasar manajer bukan merupakan pasar yang sempurna. Kelangkaan tenaga manajer dan sikap perlawanan dari pihak manajer agar posisinya tidak diganti merupakan salah

satu faktor yang menghambat diterapkannya mekanisme pasar manajer untuk mengurangi masalah keagenan.

## **2. *Corporate Governance* dan *Good Corporate Governance***

*Corporate Governance* sebagai sistem yang mengatur hubungan antara perusahaan dengan pemegang saham. *Corporate Governance* juga mengatur hubungan dan pertanggung jawaban kepada seluruh anggota *the stakeholders* non pemegang saham diantaranya adalah para kreditur, pelanggan, karyawan dan masyarakat (terutama pada sarana unit yang berada disekitar unit sarana produksi perusahaan).

Hubungan dan akuntabilitas perusahaan terhadap para pemegang saham dan *the stakeholders* yang lain itu harus ditata secara sehat dan mengindahkan berbagai macam undang undang dan ketentuan hukum yang lain yang berlaku di Negara masing masing. Kalau tidak, maka hal itu akan menurunkan kinerja bisnis perusahaan dan menurunkan kepercayaan calon kreditur dan investor. *Corporate Governance* yang tidak sehat dapat menimbulkan penyalahgunaan jabatan oleh dewan pengurus dan manajemen perusahaan yang lemah etika bisnis dan moralnya. hal itu juga dapat menimbulkan kerugian terhadap para anggota *the stakeholders* terutama para pemegang saham, kreditur, perusahaan pemasok dan karyawan. Penerapan *Corporate Governance* yang tidak mengindahkan ketentuan hukum yang berlaku dapat dikenai sanksi oleh aparat pemerintah.

Dalam menerapkan *Corporate Governance*, perusahaan perusahaan publik juga wajib mengindahkan pedoman pedoman prinsip prinsip *good corporate governance* yang dikeluarkan badan pengelola pasar modal atau bursa efek masing masing Negara.

Kinerja perusahaan akan baik jika perusahaan menggunakan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). *Good corporate governance* pada dasarnya menyangkut masalah pengendalian perilaku para eksekutif puncak perusahaan untuk melindungi kepentingan pemilik perusahaan (pemegang saham). Masalah *corporate governance* dapat ditelusuri dari pengembangan *agency theory* yang menjelaskan bagaimana pihak pihak yang terlibat dalam perusahaan (manajer, pemilik perusahaan dan kreditor) akan berperilaku karena mereka pada dasarnya memiliki kepentingan yang berbeda. Masalah *corporate governance* terjadi karena pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

Menurut *forum for corporate governance in Indonesia* (FCGI) pengertian *Good Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan eksteren lainnya yang berkaitan dengan hak hak dan kewajiban mereka, dengan kata lain yaitu suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Menurut *the Indonesian institute for corporate governance* (IICG), *Good Corporate Governance* dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem dan proses yang digunakan oleh organ organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara bekesinambungan dalam jangka panjang.

Istilah *good corporate governance* terdiri dari beberapa kata yaitu:

- a) *Good* yang artinya adalah baik.

Dalam hal ini diartikan tingkat pencapaian terhadap suatu hasil upaya yang memenuhi persyaratan, menunjukkan kepatuhan dan keteraturan operasional perusahaan sesuai dengan konsep *good corporate governance*.

- b) Sistem dapat diartikan sebagai prosedur formal dan informal yang mendukung struktur dan strategi operasional dalam suatu perusahaan.
- c) Proses merupakan kegiatan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis yang direncanakan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan, menyelaraskan perilaku perusahaan dengan ekspektasi dari masyarakat, serta mempertahankan akuntabilitas perusahaan kepada pemegang saham.
- d) Struktur dalam hal ini merupakan sasaran atau rangka dasar manajemen perusahaan yang didasarkan dalam pendistribusian hak hak dan tanggung jawab diantara organ perusahaan (dewan komisaris, dewan direksi dan RUPS atau pemegang saham).

Dari pengertian pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa istilah *good corporate governance* dapat diartikan sebagai sistem pengendalian dan pengaturan perusahaan yang dapat dilihat dari mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengurus perusahaan maupun ditinjau dari nilai nilai yang terkandung dari mekanisme pengelolaan itu sendiri.

Tujuan penerapan *good corporate governance* adalah

- a) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham.
- b) Melindungi hak dan kepentingan para anggota *the stakeholders* non pemegang saham.
- c) Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham.
- d) Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja dewan pengurus atau *Board of Directors* dan manajemen perusahaan.
- e) Meningkatkan mutu hubungan *Board Of Directors* dengan manajemen senior perusahaan.

Prinsip prinsip dasar penerapan *good corporate governance* menurut *forum for corporate governance in Indonesia* (FCGI) adalah

- a) *Fairnes* (kewajaran)

*Fairness* yaitu perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham terutama kepada para pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing dengan keterbukaan informasi penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*).

b) *Disclosure and transparency*

*Disclosure and transparency* yaitu pengungkapan dan transparansi hak-hak para pemegang saham yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat sesuai pada waktunya mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar atas perusahaan dan turut memperoleh keuntungan perusahaan. Pengungkapan yang tepat dan akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan serta para pemegang kepentingan (*stakeholders*).

c) *Accountability*

Tanggung jawab manajemen melalui pengawasan yang efektif berdasarkan *balance of power* antara manajer, pemegang saham, dewan komisaris dan auditor. Hal ini merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada perusahaan dan para pemegang saham.

d) *Responsibility*

Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antara perusahaan dengan para pemegang kepentingan dalam menciptakan kesejahteraan, lapangan kerja dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan. Ini merupakan tanggung jawab korporasi sebagai anggota masyarakat yang tunduk

pada hukum dan bertindak dengan memperhatikan kebutuhan kebutuhan masyarakat disekitarnya.

Manfaat penerapan *good corporate governance* adalah

- a) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
- b) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatkan *corporate value*. Selain itu dapat mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Dan yang terakhir adalah pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena akan sekaligus meningkatkan *shareholders value* dan dividen.

### **3. *Corporate Governance Perception Index (CGPI)***

*Corporate governance perception index* adalah hasil riset penerapan *good corporate governance* terhadap perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) dan Swasta. Hasil riset ini akan menunjukkan proses penerapan *good corporate governance*, permasalahan yang muncul serta konsistensi kepatuhan terhadap regulasi yang ada. Pemberian penghargaan terhadap perusahaan yang telah menerapkan prinsip *good corporate governance* yang ditunjukkan

dengan *index* pemeringkatan diharapkan dapat memberikan motivasi bagi perusahaan lain sekaligus bench mark dalam menilai penerapan *good corporate governance* di Indonesia.

Penilaian skor CGPI adalah

SKOR	RATING
85-100	Sangat Terpercaya
70-84,99	Terpercaya
55-69,99	Kurang terpercaya

Riset penerapan prinsip *good corporate governance* sangat diperlukan mengingat terpuruknya sektor usaha yang disebabkan oleh kurang efektifnya pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh direksi dan masih melemahnya mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris. Disamping itu seiring dengan kemajuan teknologi dan era persaingan global, tuntutan terhadap pengelolaan perusahaan dan kebutuhan dana eksternal untuk kegiatan dalam rangka peningkatan daya saing perusahaan. Riset ini diperlukan untuk mengungkapkan dan menjawab kesenjangan dalam penerapan pengelolaan perusahaan yang baik.

#### 4. Kesempatan Pertumbuhan

Investasi perusahaan sangat terkait dengan prospek pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan bertumbuh apabila sebagian besar investasinya dapat menghasilkan *return* yang tinggi sehingga perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhannya. Smith dan Watts

(2006) menyatakan bahwa peluang atau kesempatan pertumbuhan perusahaan terlihat pada kesempatan investasi yang diprosksikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi (Pranata, 2007).

Myers (1977) memperkenalkan istilah IOS yang menggambarkan tentang luasnya peluang investasi (Pranata, 2007). IOS perusahaan menentukan kemampuannya memperoleh keuntungan dari prospek pertumbuhan.

*Investment opportunity set* (IOS) merupakan variabel yang tidak dapat diobservasi, oleh karena itu diperlukan proksi untuk mengukurnya. Proksi IOS tersebut dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi potensi pertumbuhan perusahaan dimasa depan.

Dalam penelitian ini proksi IOS yang digunakan untuk mengukur kesempatan pertumbuhan adalah rasio *Market to Book Value of Equity* (MVEBVE) karena rasio tersebut paling mendekati realisasi pertumbuhan.

## 5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, *log size*, nilai saham, dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Jika semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasarnya maka

semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ketiga variabel tersebut dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar ukuran perusahaan tersebut, misal semakin besar aktiva maka akan semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka akan semakin besar pula perusahaan itu dikenal dalam masyarakat.

Ukuran perusahaan sangat berpengaruh kepada struktur pendanaan dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar. Dan salah satu pemenuhan dana yang tersedia adalah dengan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal ini dapat diperoleh dari penerbitan saham, penerbitan obligasi dan hutang, sehingga dalam rangka pemenuhan kebutuhan pendanaan tersebut perusahaan akan lebih meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance* dalam menjalankan perusahaan.

## **6. *Leverage***

*Leverage* adalah salah satu rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun asset perusahaan. Rasio ini dapat melihat sejauh mana perusahaan dibiayai

oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan yang baik semestinya mempunyai modal lebih besar daripada hutang. Tingkat rasio *leverage* yang tinggi berarti perusahaan menggunakan hutang yang tinggi pula dan ini berarti profitabilitas perusahaan akan meningkat, namun disisi lain hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko kebangkrutan.

Kreditur lebih menyukai rasio ini bernilai rendah karena semakin rendah rasio ini maka akan semakin besar perlindungan terhadap kerugian peristiwa likuidasi, sedangkan bagi para pemegang saham mengharapkan tingkat *leverage* yang besar dengan tujuan laba akan dapat ditingkatkan.

Terdapat dua tipe *leverage* yaitu:

a) *Operating leverage*

Hal ini terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan beban tetap yang harus ditutup dengan hasil operasinya. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa peka laba operasi terhadap perubahan hasil penjualan dan berapa penjualan minimal yang harus diperoleh agar perusahaan tidak rugi. Meningkatnya jumlah penjualan yang melampaui titik impas, laba akan meningkat karena biaya tetap penjualan per unit yang ditanggung oleh perusahaan akan lebih kecil. Jadi *operating leverage* dapat meningkatkan *profitability* yang tidak pasti.

b) *Financial leverage*

Pembiayaan dengan hutang mempunyai tiga implementasi penting, yang pertama adalah memperoleh dana melalui hutang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian terhadap perusahaan dengan implementasi terbatas. Yang kedua adalah kreditur melihat equitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan *safety margin*. Sehingga pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka resiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur.

Dan yang terakhir adalah jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibayarkan dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar.

## **B. Penelitian yang Relevan**

- a) Penelitian oleh Pranata, Yuda (2007) yang menguji pengaruh penerapan *Corporate Governance* terhadap kesempatan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa kesempatan pertumbuhan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap penerapan *Corporate Governance*.
- b) Penelitian oleh Ulum (2007) yang menguji pengaruh karakteristik perusahaan terhadap kualitas implementasi *Good Corporate Governance*. Penelitian ini menunjukkan bahwa kesempatan pertumbuhan

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas implementasi *Good Corporate Governance*.

- c) Penelitian oleh Darmawati, Deni (2006) yang menguji pengaruh karakteristik dan faktor regulasi terhadap kualitas implementasi *Corporate Governance* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap implementasi *Corporate Governance*.
- d) Penelitian oleh Ratna, Wardani (2006) yang menguji mekanisme *Corporate Governance* dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap penerapan *Corporate Governance*. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan diawasi oleh pihak kreditur dalam kinerjanya.

### **C. Kerangka Pikir**

#### **a) Pengaruh Kesempatan Pertumbuhan terhadap Implementasi *Corporate Governance***

Perusahaan yang mempunyai kesempatan pertumbuhan yang tinggi akan senantiasa melakukan ekspansi. Berkaitan dengan hal tersebut perusahaan akan membutuhkan dana yang besar dan apabila dana internal tidak mencukupi maka perusahaan akan berupaya untuk mencari sumber dana eksternal. Investor akan mengevaluasi apakah perusahaan

layak untuk memperoleh setoran dana atau tidak. Salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh kepercayaan dari pihak investor adalah dengan menerapkan kualitas implementasi *corporate governance*.

Semakin besar kesempatan pertumbuhan akan semakin meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kesempatan pertumbuhan mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

**b) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Implementasi *Corporate Governance***

Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin besar pula masalah keagenan dalam perusahaan tersebut. Untuk meminimalisir masalah keagenan tersebut maka perusahaan perlu meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance*.

Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance* nya untuk menciptakan citra perusahaan yang bagus dimata publik. Dengan menerapkan kualitas implementasi *corporate governance* yang bagus diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance*.

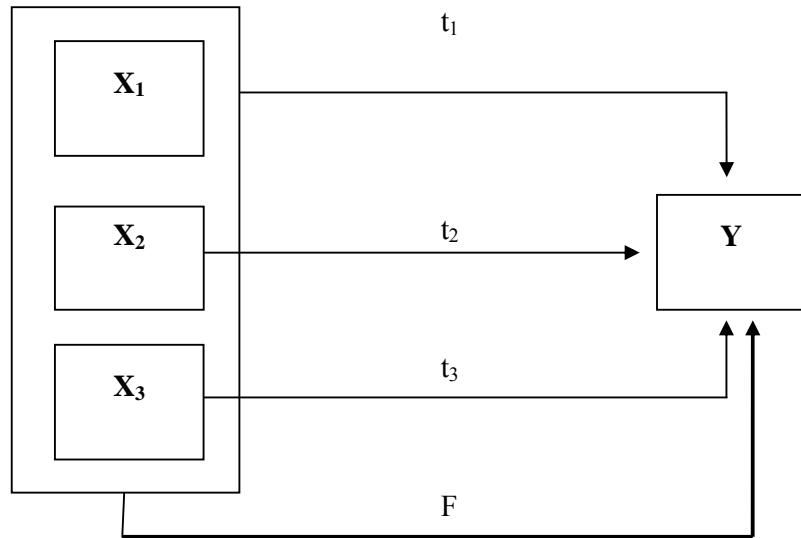
**c) Pengaruh *Leverage* terhadap Implementasi *Corporate Governance***

Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan mempunyai resiko kebangkrutan yang tinggi. Berkaitan dengan hal tersebut perusahaan perlu meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance* untuk menjaga kepercayaan investor. Selain itu pihak kreditur juga berkepentingan untuk memaksa perusahaan menerapkan *corporate governance* untuk mengatur kontrak perjanjian hutang agar suatu saat jika perusahaan mengalami kebangkrutan, dapat diambil keputusan yang telah disepakati kedua belah pihak.

Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka akan semakin meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap implementasi *corporate governance*.

#### D. Paradigma Penelitian

Paradigma dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Keterangan:

$X_1$  : Kesempatan pertumbuhan

$X_2$  : Ukuran perusahaan

$X_3$  : *Leverage*

$Y$  : *Corporate governance*

$t_1$  : Pengaruh kesempatan pertumbuhan terhadap *corporate governance* perusahaan.

$t_2$  : Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *corporate governance* perusahaan.

$t_3$  : Pengaruh *leverage* terhadap *corporate governance* perusahaan.

F : Pengaruh kesempatan pertumbuhan, ukuran perusahaan dan *leverage* secara simultan terhadap *corporate governance* perusahaan.

### **E. Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan teori-teori dan penelitian relevan yang telah dipaparkan sebelumnya, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

Ha<sub>1</sub> = kesempatan pertumbuhan berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011.

Ha<sub>2</sub> = ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011.

Ha<sub>3</sub> = *leverage* berpengaruh positif terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011.

Ha<sub>4</sub> = kesempatan pertumbuhan, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh secara simultan terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011.