

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Corporate Governance*

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Sedangkan *Cadbury Committe* menyatakan *corporate governance* sebagai seperangkat aturan yang merumuskan hubungan antara para pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya baik internal maupun eksternal sehubungan dengan hak-hak dan tanggung jawab mereka.

Berdasarkan definisi *good corporate governance* di atas dapat disimpulkan bahwa pada dasarnya *good corporate governance* adalah sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan.

Sedangkan tujuan dari *good corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Menurut prinsip OECD (1998) *corporate governance* adalah hanya bagian dari konteks ekonomik yang lebih besar dimana perusahaan beroperasi, yang meliputi, kebijakan-kebijakan makro ekonomik dan tingkat persaingan dalam produk. Rerangka *corporate governance* juga tergantung pada legal, peraturan, dan faktor-faktor seperti etika bisnis dan kesadaran perusahaan pada lingkungan dan kepentingan sosial pada suatu komunitas dimana ia beroperasi dapat berdampak terhadap reputasi dan kesuksesan perusahaan dalam jangka panjang.

Menurut Rustriarini (2010) *corporate governance* adalah bukan suatu sasaran yang abstrak, tetapi ada untuk melayani tujuan perusahaan dengan menyediakan suatu struktur dimana pemegang saham, direktur dan manajemen dapat mengikuti tujuan-tujuan perusahaan secara efektif (*Statement of Corporate Governance, 1997*) kemudian Hill & Jones (1998) dalam Rustriarini (2010) menyatakan sebagai agen pemegang saham, manajer seharusnya mengikuti strategi-strategi yang memaksimalkan *log-turn return* untuk pemegang saham.

Berbeda halnya dalam artian menurut Zingales (1997) dalam Gunarsih (2003) *corporate governance* merupakan pengelolaan (*governance*) dari bentuk organisasi tertentu, yaitu perusahaan (*corporation*). Karena esensi dari *governance* adalah *bargaining* terhadap *ex-post rents*, Zingales (1997) dalam Gunarsi (2004) mendefinisikan *corporate governance* sebagai *the complex set of constraints that the*

ex-post bargaining over the quasi-rents generated by a firm. Mekanisme *corporate governance* yang didiskusikan dalam literature dapat diinterpretasikan kembali dari sudut pandang definisi ini.

Hart (1995) dalam Gunarsih (2004) menjelaskan bahwa isu *corporate governance* muncul didalam organisasi apabila ada dua kondisi. Pertama, adanya benturan kepentingan antar anggota organisasi, misalnya pemilik, manajer, pekerja atau konsumen, yang biasa disebut masalah keagenan. Kedua, yaitu *transaction cost* dengan permasalahan keagenan yang tidak dapat dihilangkan melalui kontrak.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa:

“*corporate governance* pada intinya adalah mengenai bagaimana suatu system, proses dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*), hubungan pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan yang telah ditetapkan oleh organisasi. *Corporate governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan-hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan (*mistakes*) signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera”.

Hastuti (2005) menjelaskan tentang isu munculnya *corporate governance* yaitu dikarenakan terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau seringkali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanam tidak diambil alih atau

diinvestasikan pada proyek yang menguntungkan sehingga tidak mendatangkan *return*. *Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) merumuskan *corporate governance* sebagai suatu sistem tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan berbagai partisipan dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan. Tujuan *corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi *stakeholders*. *Corporate governance* yang efektif diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Manfaat dari penerapan *corporate governance* dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor. Penelitian ini menggunakan empat aspek *corporate governance* yaitu kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, proporsi dewan komisaris independen, dan *leverage*.

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Ujyantho dan Pramuka, 2007).

Sistem *corporate governance* memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh *return* atas

investasinya dengan benar. *Corporate governance* juga membantu menciptakan lingkungan kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien dan *sustainable* di sektor korporat. *Corporate governance* dapat didefinisikan sebagai susunan aturan yang menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan *stakeholder* internal dan eksternal yang lain sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya (FCGI, 2003).

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Jensen dan Meckling (1976) dalam Ujyantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

2. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi adalah suatu peluang pendanaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu Jensen dan Meckling (1976) dalam Miswanto dan Husnan (1999).

Investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan penempatan dana pada suatu atau lebih dari suatu asset suatu periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi sedangkan tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor baik sekarang maupun di masa yang akan datang. Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari asset-asset yang dimiliki saat

ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor dimasa datang, yang diperoleh dari meningkatnya kemampuan konsumsi investor dimasa datang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Dalam kaitannya dengan kesempatan investasi, perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan senantiasa melakukan ekspansi dan dengan demikian, akan semakin membutuhkan dana eksternal. Berkaitan dengan hal tersebut, perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kualitas praktik *Corporate Governance* untuk mempermudah didaparkannya dana eksternal dan menurunkan biaya modal (Durnev dan Kim, 2003; Klapper dan Love, 2003; dan Black dkk, 2003, dalam Febriyana, 2007).

Perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang tinggi, akan membutuhkan dana yang besar, dan apabila kebutuhan dana internal tidak mencukupi maka perusahaan akan berupaya untuk mencari sumber dana eksternal (*pecking order theory*). Pihak ketiga dalam hal ini *debtholder* akan mengevaluasi apakah perusahaan layak untuk memperoleh pinjaman atau tidak. Salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh kepercayaan dari pihak *debtholder* adalah dengan menerapkan *good corporate governance*.

3. Konsentrasi kepemilikan

Struktur kepemilikan saham mencerminkan distribusi kekuasaan dan pengaruh di antara pemegang saham atas kegiatan operasional perusahaan. Salah satu karakteristik struktur kepemilikan adalah konsentrasi kepemilikan yang terbagi dalam dua bentuk struktur kepemilikan: kepemilikan terkonsentrasi, dan kepemilikan menyebar (<http://joernalakuntansi.wordpress.com>).

Konsentrasi kepemilikan dapat menjadi mekanisme internal pendisiplinan manajemen, sebagai salah satu mekanisme yang dapat digunakan untuk meningkatkan efektivitas monitoring, karena dengan kepemilikan yang besar menjadikan pemegang saham memiliki akses informasi yang cukup signifikan untuk mengimbangi keuntungan informasional yang dimiliki manajemen. Jika ini dapat diwujudkan maka tindakan *moral hazard* manajemen berupa manajemen laba dapat dikurangi. Di negara-negara dengan derajat perlindungan terhadap investor rendah (seperti halnya Indonesia), pemegang saham merasa khawatir akan kemungkinan berbedanya pendapatan yang diperoleh dengan yang diekspektasikan. Akibatnya, mereka memperbesar persentase kepemilikan atas perusahaan sebagai salah satu cara untuk melindungi diri. Mereka dapat mengendalikan perusahaan melalui *voting power*, atau representasi mereka di manajemen sehingga hak-hak mereka terlindungi (Rawi dan Muchlis, M., 2010).

Nasution dan Setiawan (2007) melakukan penelitian tentang struktur kepemilikan sebagai mekanisme *corporate governance*, serta dampaknya terhadap

kinerja keuangan perusahaan, dengan menggunakan emiten *non financial* yang berkapitalisasi menengah besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (sekarang BEI). Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan terkonsentrasi terbesar memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini bermakna bahwa kepemilikan saham terkonsentrasi dapat berperan sebagai mekanisme *corporate governance* dalam mengurangi persoalan keagenan, sebab konsentrasi kepemilikan dapat menjadikan pemegang saham pada posisi yang kuat untuk dapat mengendalikan manajemen secara efektif, sehingga mendorong manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Adanya konsentrasi kepemilikan dalam perusahaan akan membuat pemegang saham ada pada posisi yang kuat. Hal ini menunjukkan bahwa pemegang saham memiliki kendali terhadap manajemen untuk menuntut mereka melaporkan laporan keuangan secara akurat. Sama halnya dengan peran dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2005).

4. Proporsi dewan komisaris independen

Dewan komisaris adalah pihak yang berperan penting dalam menyediakan laporan keuangan perusahaan yang *reliable*. Keberadaan dewan komisaris mempunyai pengaruh terhadap kualitas laporan keuangan dan dipakai sebagai ukuran tingkat rekayasa yang dilakukan oleh manajer (Chtourou *et al.*, 2001).

Dewan komisaris menggambarkan puncak dan system pengendalian pada perusahaan besar, yang memiliki peran ganda yaitu peran untuk memonitor dan pengesahan (*ratification*). Fama dan Jensen (1983) dalam Kusumaning (2004) menyatakan bahwa pengendalian keputusan yang efektif merupakan fungsi positif dan rasio dewan komisaris eksternal dengan total keanggotaan dewan komisaris. Tujuan dari aktivitas pengawasan oleh dewan komisaris eksternal adalah untuk memberikan signal kepada pasar mengenai reputasi aktivitas pengawasan yang efektif di dalam perusahaan.

Dewan komisaris yang independen secara umum mempunyai pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen, sehingga terhindar dari kecurangan dalam menyajikan laporan keuangan yang dilakukan oleh manajer (Chtourou *et al.*,2001) atau dengan kata lain, semakin kompeten dewan komisaris maka semakin mengurangi kemungkinan kecurangan dalam pelaporan keuangan.

Dewan komisaris dapat melakukan tugasnya sendiri maupun dengan mendelegasikan kewenangannya pada komite yang bertanggung jawab pada dewan komisaris. Dewan komisaris harus memantau efektifitas praktek pengelolaan korporasi yang baik (*Good Corporate Governance*) yang diterapkan perseroan bilamana perlu melakukan penyesuaian.

Proporsi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen. Menurut Peraturan Pencatatan IAI tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek bersifat Ekuitas di Bursa yaitu jumlah komisaris independen minimum 30%.

Dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), perusahaan tercatat wajib memiliki komisaris independen yang jumlahnya proposional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh perseratus) dari jumlah seluruh anggota komisaris (Kusumaning, 2004). Berdasarkan kriteria tersebut pengertian komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai, bebas dari pengaruh yang berhubungan dengan kepentingan pribadi serta bertindak secara objektif dan independen dengan berpedoman pada prinsip-prinsip *good corporate governance* (*transparency, accountability, responsibility, fairness*)

5. *Leverage*

Leverage adalah salah satu rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal, maupun aset perusahaan. Rasio perusahaan ini dapat melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan yang baik semestinya memiliki modal lebih besar dari pada hutang. Tingkat rasio *leverage* yang tinggi berarti perusahaan menggunakan hutang yang tinggi pula dan ini berarti bahwa profitabilitas perusahaan akan meningkat. Namun di sisi lain, hutang yang tinggi akan memiliki resiko kebangkrutan. Kreditur lebih menyukai rasio ini bernilai rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian

dalam peristiwa likuiditas, sedangkan bagi pemegang saham mengharapkan tingkat *leverage* yang besar dengan tujuan laba akan dapat di tingkatkan.

Leverage dapat didefinisikan sebagai besarnya rasio total asset dalam setiap ekuitasnya. Angka rasio *leverage* ini biasanya digunakan untuk mengetahui berapa besarnya utang dalam total asset perusahaan (*"Investment Guide"*, e-samuel.com). Tingginya rasio *leverage* terhadap aset menunjukkan semakin banyak aktiva yang didanai hutang pada pihak luar, dan menunjukkan resiko perusahaan dalam pelunasannya, sehingga menyebabkan insentif manajemen untuk merekayasa kinerja untuk menjaga kepercayaan dari pihak eksternal. *Leverage* diukur dengan menggunakan rasio total hutang terhadap total aktiva (Black dkk., 2003, dalam Febriayana, 2007).

Rawi dan Muchlis (2010) mengatakan bahwa *Leverage* adalah penggunaan asset dan sumber dana (*sources of fund*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. *Leverage* operasi adalah penggunaan biaya tetap operasi oleh perusahaan sehubungan perusahaan melakukan investasi. Apabila perusahaan memiliki biaya tetap yang tinggi, maka *leverage* semakin tinggi, hal tersebut menyebabkan sensitifitas laba bersih terhadap penjualan. Konsep *leverage* digunakan oleh kedua investor dan perusahaan. Investor menggunakan *leverage* secara signifikan untuk meningkatkan keuntungan yang dapat diberikan melalui investasi. Mereka bertumpu pada investasi mereka dengan menggunakan berbagai instrumen yang termasuk opsi, futures dan rekening margin. Perusahaan dapat menggunakan *leverage* untuk membiayai aset

mereka. Dengan kata lain, bukan menerbitkan saham untuk meningkatkan modal, perusahaan dapat menggunakan pembiayaan utang untuk berinvestasi dalam kegiatan usaha dalam upaya untuk meningkatkan nilai pemegang saham.

B. Telaah Literatur dan Perumusan Hipotesis

1. Kesempatan Investasi dan Kualitas *Good Corporate Governance*.

Menurut Durnev & Kim (2003), Klapper & Love (2003) dalam Febriyana (2007) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan berusaha melakukan ekspansi sehingga akan semakin membutuhkan dana eksternal. Untuk tujuan tersebut maka perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kualitas implementasi *good corporate governance* untuk lebih mempermudah dalam memperoleh sumber dana eksternal dan menurunkan biaya modal. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi berarti akan meningkatkan kualitas praktik *corporate governance*. Hal ini berkaitan dengan *pecking order theory*, *pecking order theory*, yang menyebutkan bahwa sumber pendanaan bagi perusahaan terdiri dari pendanaan internal dan eksternal, jika sumber pendanaan internal yang digunakan, maka dan tersebut diperoleh dari *free cash flow* perusahaan yang bersangkutan, karena dana tersebut memang digunakan untuk membiayai proyek-proyek perusahaan.

Penelitian Darmawati (2006) yang menguji pengaruh kesempatan investasi terhadap kualitas *Corporate Governance* perusahaan, menemukan bahwa secara statistik kesempatan investasi berpengaruh terhadap kualitas *Corporate Governance* perusahaan. Dengan kesempatan investasi yang tinggi akan berusaha melakukan

ekspansi sehingga akan semakin membutuhkan dana eksternal dan memerlukan pengawasan yang ketat agar tercapainya kualitas *Corporate Governance* dengan baik.

Dari uraian tersebut maka dapat diturunkan hipotesis:

H₁: Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap Kualitas *corporate governance*.

2. Konsentrasi kepemilikan dan Kualitas *Good Corporate Governance*.

Beberapa literatur telah menunjukkan adanya hubungan antara konsentrasi kepemilikan dengan *corporate governance* suatu perusahaan. penelitian Durnev & Kim (2003) dalam Hastuti (2005) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan dan terkonsentrasinya hak-hak terhadap aliran kas perusahaan menerapkan praktik *corporate governance* yang berkualitas tinggi. Drobetz *et al.* (2004) dalam Siallagan (2006) menemukan bahwa determinan dari peringkat *corporate governance* salah satunya adalah konsentrasi kepemilikan. Darmawati (2006) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan, mempengaruhi perusahaan dalam menerapkan *good corporate governance*.

Berdasarkan uraian di atas yang berkaitan dengan perusahaan yang memiliki struktur konsentrasi kepemilikan maka terjadi suatu konsentrasi pengawasan yang baik pula terhadap perusahaan, hal ini dikarenakan kepemilikan saham disuatu perusahaan yang dipercayakan oleh pemilik saham untuk dikelola di perusahaan tersebut akan melihat kualitas *corporate governance* agar menjamin keamanan saham yang di tanam, dengan ini perusahaan akan berusaha meningkatkan pengawasan yang

baik terhadap *corporate governance*. Maka hipotesis penelitian yang diturunkan memiliki arah positif. Hipotesis penelitian kedua yang dapat dikembangkan adalah:

H₂: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance*

3. Proporsi dewan komisaris independen dan Kualitas Good *Corporate Governance*.

Pemerintah telah mengeluarkan beberapa peraturan Agar penyelenggaraan *corporate governance* dapat berjalan dengan baik (*good corporate governance*), antara lain Bapepam dengan Surat Edaran No.SE-03/PM/2000 menyatakan bahwa setiap perusahaan publik di Indonesia wajib membentuk Komite Audit dengan anggota minimal 3 orang yang diketuai oleh satu orang komisaris *independent* perusahaan dengan dua orang eksternal yang *independent* terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Sementara bagi perusahaan BUMN/BUKD, sesuai dengan keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: 117/M-MBU/2002 menyatakan bahwa: "Komisaris/Dewan Pengawas harus membentuk komite yang bekerja secara kolektif dan berfungsi membantu Komisaris/Dewan Pengawas dalam melaksanakan tugasnya, yaitu membantu Komisaris/Dewan Pengawas dalam memastikan efektifitas sistem pengendalian intern, efektifitas pelaksanaan tugas auditor eksternal dan auditor internal".

Penelitian Darmawati (2006) yang menguji pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap kualitas *Corporate Governance* perusahaan, menemukan bahwa secara statistik proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kualitas *Corporate Governance* perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas dewan komisaris yang independen secara umum mempunyai pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen, sehingga terhindar dari kecurangan dalam menyajikan laporan keuangan yang dilakukan oleh manajer atau dengan kata lain, semakin kompeten dewan komisaris maka semakin mengurangi kemungkinan kecurangan dalam pelaporan keuangan pada perusahaan dan untuk menjamin terlaksananya *good corporate governance*. Hal ini didukung dengan perhatian pemerintah untuk mengeluarkan beberapa peraturan untuk mengatur proporsi dewan komisaris pada perusahaan. Maka hipotesis penelitian ketiga yang dapat dikembangkan adalah:

H₃: Proporsi dewan komisaris independent berpengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance*

4. *Leverage dan Kualitas Good Corporate Governance.*

Durnev & Kim (2003) dalam Saffudin (2011) menemukan adanya hubungan positif antara pemilihan perusahaan akan praktik *governance* dan pengungkapan berhubungan secara positif dengan kebutuhan perusahaan akan pendanaan eksternal.

Penelitian Darmawati (2006) yang menguji pengaruh *Leverage* terhadap kualitas *Corporate Governance* perusahaan, menemukan bahwa secara statistik *Leverage* berpengaruh terhadap kualitas *Corporate Governance* perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya, maka cenderung akan diawasi oleh kreditur secara ketat. Pengawasan ini dinyatakan dalam kontrak utang yang dibuat oleh pihak perusahaan dengan kreditur, adanya kontrak tersebut membuat perusahaan lebih memperhatikan kualitas *corporate governance*,

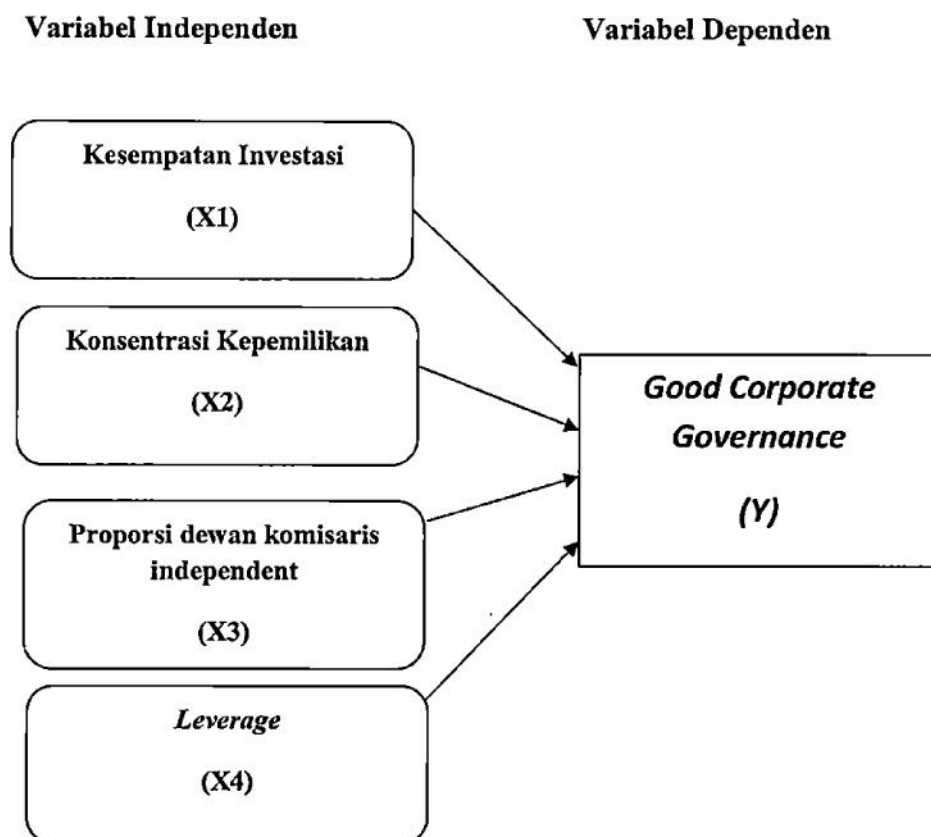
karena perusahaan harus menunjukkan bahwa perusahaan yang mereka miliki memiliki kualitas *corporate governance* yang baik dihadapan pihak eksternal.

Dengan adanya Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya, dan cenderung akan diawasi oleh kreditur secara ketat maka akan menjamin terlaksananya *good corporate governance* dengan baik. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian keempat yang berhasil dikembangkan adalah:

H₄: *Leverage* perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas *corporate governance*.

C. Model Penelitian

Model dalam penelitian ini dapat ditampilkan dalam bentuk gambar sebagai berikut:



GAMBAR 2.1

Model Penelitian