

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Data

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, *leverage*, ukuran perusahaan, dan faktor regulasi terhadap kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Populasi yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang berjumlah 43 perusahaan. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang sudah ditentukan sebelumnya. Berikut merupakan rincian sampel yang diperoleh berdasarkan kriteria yang telah ditentukan :

Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria pemilihan sampel	Jumlah
Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI 2014-2016	43
Perusahaan perbankan yang tidak memiliki laporan tahunan (annual report) pada tahun 2014-2016	(4)
Perusahaan perbankan yang tidak memiliki data hasil <i>Corporate Governance</i> pada tahun 2014-2016	(16)
Jumlah sampel yang digunakan periode 2014-2016	23
Observasi (23x3)	69

Sumber www.idx.co.id 2017

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan diatas, diperoleh sampel sebanyak 23 perusahaan perbankan yang sesuai dengan *purposive sampling*.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang terlihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*,

range, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi). Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen dan dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, *leverage*, ukuran perusahaan dan faktor regulasi sedangkan variabel dependennya adalah *corporate governance*. Berikut adalah hasil analisis data dengan statistik deskriptif :

Tabel 4.2 Deskriptive Statistics

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kesempatan Investasi	69	.83	1.44	1.0280	.13190
Konsentrasi Kepemilikan	69	.13	1.00	.5332	.22572
Leverage	69	.66	11.52	6.3868	2.21713
Ukuran Perusahaan	69	28.13	34.58	31.3753	1.90180
Faktor Regulasi	69	.00	1.00	.3478	.47977
Corporate Governance	69	55.32	93.30	79.1757	6.84235
Valid N (listwise)	69				

Sumber : olah data SPSS V 20, 2018

Tabel 4.2 menyajikan statistik deskriptif yang meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, (*mean*), dan nilai standar deviasi dari jumlah 23 perusahaan perbankan dengan 69 sampel penelitian selama periode pengamatan 2014-2016. Berikut penjelasan terkait tabel 4.2 statistik deskriptif.

1. Kesempatan Investasi

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel kesempatan investasi memiliki nilai minimum sebesar 0,83 dan nilai maksimum sebesar 1.44 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti, kesempatan investasi terendah dalam perusahaan adalah sebesar 0,83, sedangkan kesempatan investasi tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 1.44 yang dimiliki oleh PT. Bank Central Asia. Nilai *mean* sebesar 1.02 menunjukkan bahwa rata-rata kesempatan

investasi dalam perusahaan dari 69 responden adalah sebesar 1.02 dengan standar deviasi sebesar 0,13.

2. Konsentrasi Kepemilikan

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan investasi memiliki nilai minimum sebesar 0.13 dan nilai maksimum sebesar 1.00 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti, kepemilikan investasi terendah dalam perusahaan adalah sebesar 0.13, sedangkan kepemilikan investasi tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 1.00 yang dimiliki oleh PT Bank CIMB Niaga Tbk. Nilai *mean* sebesar 0.53 menunjukkan bahwa rata-rata kesempatan investasi dalam perusahaan dari 69 responden adalah sebesar 0.53 dengan standar deviasi sebesar 0.22.

3. *Leverage*

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0.66 dan nilai maksimum sebesar 11.52 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti, *leverage* terendah dalam perusahaan adalah sebesar 0.66 sedangkan *leverage* tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 11.52 yang dimiliki oleh Bank Bukopin Tbk. Nilai *mean* sebesar 6.38 menunjukkan bahwa rata-rata *leverage* dalam perusahaan dari 69 responden adalah 6.38 dengan standar deviasi sebesar 2.21.

4. Ukuran Perusahaan

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 28.13 dan nilai maksimum 34.58 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti, ukuran perusahaan terendah adalah sebesar 28.13 sedangkan ukuran perusahaan tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 34.58 yang dimiliki oleh PT. Bank Mandiri Tbk. Nilai *mean* sebesar 31.37 menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan dalam perusahaan dari 69 responden adalah 31.37 dengan standar deviasi sebesar 1.90.

5. Faktor Regulasi

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel faktor regulasi memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan memiliki nilai maksimum sebesar 1,00 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti faktor regulasi terendah adalah sebesar 0,00, sedangkan faktor regulasi tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 1,00. Nilai *mean* sebesar 0,34 menunjukkan bahwa rata-rata faktor regulasi dalam perusahaan dari 69 responden adalah 0,34 dengan standar deviasi sebesar 0,47.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Adapun uji statistik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan taraf signifikan 0,05 atau 5%. Jika signifikan yang dihasilkan $> 0,05$ maka distribusi datanya dikatakan normal. Sebaliknya jika signifikan yang dihasilkan $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.3 dibawah ini :

Tabel 4.3 Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	3.55478980
	Absolute	.109
Most Extreme Differences	Positive	.079
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		.896
Asymp. Sig. (2-tailed)		.399

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber data : Olah data SPSS V.20, 2018

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas dapat dijelaskan bahwa besarnya angka *asym Sig* (2-tailed) menunjukkan nilai 0,399 lebih besar dari tingkat *alpha* yang ditetapkan 0,05 (5%) yang artinya bahwa seluruh data dapat dikatakan terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *varian inflation factor* (VIF). $VIF = 1 / Tolerance$. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Jika nilai $VIF \leq 10$ dan nilai $Tolerance \geq 0,10$ menunjukkan tidak terdapat multikolinieritas dalam penelitian tersebut (Ghozali,2011). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.4 dibawah ini :

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Sig.	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
(Constant)	.045		
LAG_X1	.949	.921	1.086
LAG_X2	.092	.733	1.364
LAG_X3	.195	.693	1.442
LAG_X4	.002	.588	1.700
LAG_X5	.011	.608	1.644

Sumber data : Olah data SPSS V.20, 2018

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas hasil analisis menggunakan *Variance inflation factor* (VIF) menunjukkan bahwa harga koefisien VIF untuk semua variabel independen < 10 yang artinya seluruh variabel independen tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Model regresi yang baik jika variance dari residual satu pengamatan yang lain tetap homokedastisitas (Ghozali,2011). Uji ini dapat dianalisis melalui uji glejser dengan melihat koefisien signifikansi, jika tingkat koefisiensi signifikansi lebih besar dari alpha yang ditetapkan (5%) maka dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada table 4.5 dibawah ini:

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.
(Constant)	-.112	.911
LAG_X1	.645	.521
LAG_X2	.463	.645
LAG_X3	-2.056	.324
LAG_X4	.700	.487
LAG_X5	-1.935	.258

Sumber : Olah data SPSS V.20, 2018

Berdasarkan table 4.5 diketahui nilai signifikansi masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diperoleh tidak terdapat adanya heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan dalam tabel *Model Summary*. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.812 ^a	.660	.633	3.69535	1.823

a. Predictors: (Constant), LAG_X5, LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2, LAG_X4

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber : Olah data SPSS V.20, 2018

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.823 dengan nilai tabel menggunakan signifikan 5%, jumlah sampel sebanyak 69 dan jumlah variabel bebas sebanyak 5 (Jadi $n=69$, dan $k=5$). Dari hasil tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai dL 1,4588 dan dU 1,7680. Maka, kriteria yang yang memenuhi syarat yaitu $du < d < 4-du$ atau $1.7680 < 1.823 < 2.232$ yang artinya tidak ditolak H_0 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif pada model regresi tersebut.

5. Uji Regresi

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini :

Tabel 4.7 Uji Regresi

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	17.296	8.458
LAG_X1	-.231	3.614
LAG_X2	-4.996	2.922
LAG_X3	.387	.295
LAG_X4	1.512	.470
LAG_X5	4.715	1.794

Sumber : Olah data SPSS V.20, 2018

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = 17.296 - 0.231X_1 - 4.996X_2 + 0.387X_3 + 1.512X_4 + 4.175 e$$

Keterangan :

Y : Implementasi *Corporate Governance*

- a : Konstanta
- b : Koefisien
- X1 : Kesempatan Investasi
- X2 : Konsentrasi Kepemilikan
- X3 : *Leverage*
- X4 : Ukuran Perusahaan
- X5 : Faktor Regulasi
- e : Error

Dari persamaan regresi diatas maka dapat dijelaskan bahwa :

1. Konstanta dalam penelitian ini sebesar 17.296 menunjukkan bahwa jika variabel bebas diasumsikan tetap atau sama dengan nol maka nilai variabel terikat sebesar 17.296.
2. Nilai koefisien variabel kesempatan investasi sebesar - 0.231 menunjukan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel kesempatan investasi menyebabkan implementasi *corporate governance* menurun sebesar -0.231 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
3. Nilai koefisien variabel konsentrasi kepemilikan sebesar - 4.996 menunjukan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel konsentrasi kepemilikan menyebabkan implementasi *corporate governance* menurun sebesar - 4.996 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
4. Nilai koefisien variabel *leverage* sebesar 0.387 menunjukan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel konsentrasi kepemilikan menyebabkan implementasi *corporate governance* menurun sebesar 0.387 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
5. Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar 1.512 menunjukan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel konsentrasi kepemilikan menyebabkan implementasi *corporate governance* meningkat sebesar 1.512 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
6. Nilai koefisien variabel faktor regulasi sebesar 4.175 menunjukan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel konsentrasi kepemilikan menyebabkan

implementasi *corporate governance* menurun sebesar 4.175 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.

6. Uji Kelayakan Model F

Uji kelayakan model dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi layak atau tidak untuk digunakan. Pengujian ini menggunakan statistik F yang terdapat pada tabel Anova. Jika probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\text{Sig} < 0,05$) maka model penelitian dapat digunakan atau model tersebut sudah layak. Jika probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi ($\text{Sig} > 0,05$) maka model penelitian tidak dapat digunakan atau model tersebut tidak layak.

Tabel 4.8 Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	676.817	5	135.363	9.913	.000 ^b
	Residual	846.648	62	13.656		
	Total	1523.465	67			

a. Dependent Variable: LAG_Y

b. Predictors: (Constant), LAG_X5, LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2, LAG_X4

Dari tabel 4.8 ANOVA diperoleh F hitung 9.913 dengan probabilitas 0,000. Nilai F tabel yaitu 2,36. Jadi $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ ($9.913 > 2,36$) atau $\text{sig} < 5\%$ ($0,000 < 0,05$), maka model regresi layak digunakan untuk memprediksi variabel implementasi *corporate governance*.

7. Koefisien Determinan (*Adjusted R₂*)

Nilai koefisien determinasi menunjukkan seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika *Adjusted R Square* adalah sebesar 1 berarti fluktuasi variabel dependen seluruhnya dapat dijelaskan oleh variabel independen dan tidak ada faktor lain yang menyebabkan fluktuasi dependen. Nilai *Adjusted R Square* berkisar hampir 1, berarti semakin kuat kemampuan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai *Adjusted R Square* semakin mendekati angka 0 berarti

semakin lemah kemampuan variabel independen dapat menjelaskan fluktuasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.9 dibawah ini :

Tabel 4.9 Hasil uji koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.812 ^a	.660	.633	3.69535	1.823

a. Predictors: (Constant), LAG_X5, LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2, LAG_X4

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber data : Olah data SPSS V.20, 2018

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 4.9 diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.633 atau 63.3% yang berarti bahwa variabel independen (kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, *leverage*, ukuran perusahaan, faktor regulasi) dapat menjelaskan variabel dependen (implementasi *corporate governance*) dan sisanya sebesar ($100\% - 63.3\% = 36.7\%$) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diajukan dalam penelitian ini.

8. Hasil Pengujian Hipotesis t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas / independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan tingkat signifikan 5% (Ghozali,2011). Bila nilai signifikan $t < 0,05$ maka H_0 ditolak artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan $t > 0,05$ maka H_0 diterima artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.10 dibawah ini :

Tabel 4.10 Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	17.296	8.458		2.045	.045
LAG_X1	-.231	3.614	-.006	-.064	.949
LAG_X2	-4.996	2.922	-.189	-1.710	.092
LAG_X3	.387	.295	.149	1.312	.195
LAG_X4	1.512	.470	.397	3.213	.002
LAG_X5	4.715	1.794	.319	2.628	.011

Sumber : Olah data SPSS V.20, 2018

Berdasarkan hasil uji hipotesis t pada tabel 4.10 diketahui bahwa :

1. Nilai signifikan kesempatan investasi sebesar 0,949 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap implementasi *corporate governance*.
2. Nilai signifikan konsentersasi kepemilikan sebesar 0,092 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa konsentersasi kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap implementasi *corporate governance*.
3. Nilai signifikan *leverage* sebesar 0,195 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,195 sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap implementasi *corporate governance*.
4. Nilai signifikan ukuran perusahaan sebesar 0,002 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap implementasi *corporate governance*.
5. Nilai signifikan faktor regulasi sebesar 0,011 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa faktor regulasi berpengaruh signifikan terhadap implementasi *corporate governance*.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance*

Hasil pengujian hipotesis pertama diketahui bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan yang dilakukan oleh Hormati (2009) dan Rahayuningsih (2013) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Akan tetapi, temuan ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Durnev & Kim (2003) yang menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi, dan lebih struktur kepemilikan terkonsentrasinya hak-hak terhadap aliran kas perusahaan menerapkan praktik *corporate governance* yang berkualitas tinggi.

Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi tidak berarti akan meningkatkan kualitas implementasi *corporate governance*. Hal ini berkaitan dengan *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.

4.3.2 Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance*

Hasil pengujian hipotesis kedua diketahui bahwa konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan yang dilakukan oleh Setyani (2012) dan Rahmawati (2009) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Akan tetapi temuan ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Durnev & Kim (2009) yang menyatakan bahwa dengan besarnya kepemilikan yang dimiliki oleh pemegang saham pengendalian, maka hal tersebut akan meningkatkan kualitas *corporate governance*. Penelitian ini membuktikan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*, hal ini sesuai

dengan kondisi di Indonesia, bahwa struktur kepemilikan di Indonesia masih terkonsentrasi pada sedikit pemegang saham yang menguasai mayoritas saham sekaligus sebagai pengendalian perusahaan, sehingga memudahkan pemilik dalam mengandalikan berbagai strategi dan kebijakan. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham, menyebabkan pemegang saham mayoritas cenderung tidak memperhatikan pemilik saham minoritas, dan regulasi yang ada, banyak kebijakan-kebijakan yang dilakukan hanya untuk kepentingannya. Sehingga konsentrasi kepemilikan saham cenderung mengabaikan kualitas penerapan *corporate governance* (Hormati, 2009).

4.3.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance*

Hasil pengujian hipotesis ketiga diketahui bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance* perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setyani (2012), Rachmawati (2009) dan Rahayuningsih (2013) menemukan adanya *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas *good corporate governance* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang lebih tinggi dalam struktur modalnya akan cenderung menjadi subjek untuk dikenai pengawasan oleh kreditor yang lebih ketat yang biasanya dinyatakan dalam kontrak ulang yang dibuat. Dengan demikian, perusahaan kurang begitu mementingkan kualitas *corporate governance* karena sudah ada pengawasan dari pihak eksternal, penjelasan tersebut sebagai *a substitution story*. (Black dkk, 2009)

4.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance*

Hasil pengujian hipotesis keempat diketahui bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Setyani (2012) dan Rahmawati (2009), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan

berukuran besar lebih memungkinkan memiliki masalah keagenan yang lebih banyak pula, sehingga membutuhkan mekanisme *governance* yang lebih ketat. Durnev & Kim (2009) beragumen bahwa perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan dari publik, sehingga akan mendorong perusahaan tersebut untuk menerapkan struktur *corporate governance* yang lebih baik.

4.3.5 Pengaruh Faktor Regulasi Terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance*

Hasil pengujian hipotesis kelima diketahui bahwa faktor regulasi berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian hasil penelitian Rachmawati (2009) dan Darmawati (2006), yang menyatakan faktor regulasi berpengaruh terhadap kualitas implementasi *corporate governance*. Hal ini mengindikasikan faktor regulasi mempunyai peran dalam penerapan *corporate governance* yang baik, regulasi dapat berdampak pada struktur *governance* perusahaan karena adanya pengawasan yang lebih ketat. Black dkk. (2003) menyatakan bahwa perbankan adalah industri yang dikenai regulasi yang ketat dalam kaitannya dengan penerapan *corporate governance*.